

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO A PARTIR DAS RENDAS PETROLÍFERAS: UMA  
PROPOSTA PARA O ESTADO DO RIO DE JANEIRO E A CIDADE DE MACAÉ**

MARIANA PEÇANHA DA NÓBREGA FONSECA  
Matrícula nº: 111237823

ORIENTADOR: Prof. Edmar Luiz Fagundes de Almeida

JULHO 2016

*As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do(a) autor(a)*

Dedico este trabalho às minhas avós Adalcina Peçanha e Nalva Nóbrega, que no auge dos 90 e 88 anos ainda conseguem me transmitir os melhores exemplos de mulheres fortes e independentes, me mostrando que através da educação e esforço eu posso alcançar todos os meus sonhos.

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus por todas as experiências e oportunidades únicas que tive ao longo da vida e por estar completando mais uma etapa de crescimento pessoal e profissional.

Agradeço a todos os meus familiares- meu irmão **Vinícius**, tios, primos e avós- espalhados em Macaé, Vitória, Rio de Janeiro e Natal, em especial minha mãe Maria Helena e meu pai Fábio, que sempre foram excepcionais e nunca mediram esforços para a minha educação e saúde, me apoiando em todos os momentos da vida, mesmo apesar da distância física dos últimos cinco anos.

À minha eterna professora de piano, Maria Luisa Urquiza, que sempre me incentivou a estudar e ter disciplina durante minha infância e adolescência, agradeço todo o tempo dedicado em me mostrar que nada é impossível quando a gente se esforça e acredita no nosso potencial.

Aos meus amigos de infância, da minha cidade natal Macaé, Milena, Júlia, Amanda, Clara, Gabriel, Nicole, Alice, Igor, Pedro, Diogo, Guilherme, obrigada por todos esses anos de amizade, por terem me acompanhado da escola ao perrengue do vestibular.

Aos meus amigos internacionalistas da PUC, que foram os meus primeiros amigos no Rio de Janeiro e me fizeram companhia no meu primeiro trote e primeiro dia de faculdade: Betânia, Luana, Felipe, Yasmin, Paulo César, Filipe, Gian, Adriana.

Aos meus queridos amigos futuros economistas e colegas de profissão, que levarei para a vida: Victor, Isabela, Beatriz, Juliana, Adriana, Lívia, Érica, Clara, Hugo, Carol, Rainielson, Camilla, Gustavo, Enrique, sem vocês os corredores do palácio não teriam o mesmo encanto e as conversas no teatro de arena não teriam a mesma graça.

Às pessoas com quem eu tive o prazer de trabalhar na Redesist, Ferroport, ANP e SporTV e aprender muito durante esta minha curta trajetória profissional, em especial Marcelo Mattos, Raphael Leta, Luis Esteves e Clinton Correia, que foram excelentes professores e chefes.

Por fim, um agradecimento a todos os professores com os quais tive a honra de ter aula no Instituto de Economia (IE-UFRJ), em especial ao meu orientador Edmar de Almeida, que me apresentou a um tema incrível e que me permitiu contribuir positivamente para o futuro do meu estado e da minha cidade natal.

## RESUMO

Este trabalho procurou analisar a aplicabilidade da instituição de Fundos de Estabilização, constituídos pelas rendas originadas da exploração de petróleo, os *royalties*, para o Estado do Rio de Janeiro e para o município de Macaé. A partir do constatado pela experiência internacional, buscou-se aprender sobre as melhores práticas e sobre as diferentes modalidades de Fundos Soberanos de Riqueza (FSR). Ao mesmo tempo, foram examinados os dois fundos soberanos estabelecidos pelo governo brasileiro sob o contexto das descobertas das reservas do Pré-Sal em 2007.

Com as mudanças instituídas pela Lei do Petróleo de 1997, principalmente a quebra do monopólio da Petrobras, ocorreu um grande aumento nas compensações financeiras pagas pelos concessionários das atividades de exploração e produção de petróleo. Dentre os maiores beneficiários estavam o Estado do Rio de Janeiro e seus municípios do Norte Fluminense. Tendo isso em vista, foram apresentadas as trajetórias de arrecadação e distribuição de *royalties* no país, bem como as trajetórias das indústrias petrolíferas no ERJ e no município de Macaé. A partir disso, também foi verificado como as receitas provenientes da exploração petrolífera impactaram as finanças públicas estaduais e municipais nos últimos anos.

As recentes notícias veiculadas na imprensa nos mostraram que hoje, apesar de anos de bonança fiscal associados ao petróleo, o ERJ e seus municípios se encontram em uma crise econômica sem precedentes. A má gestão e desperdício de recursos foram ingredientes fundamentais para a formação de um déficit no orçamento do estado em cerca de R\$19 milhões, ocasionando o encerramento das atividades em dezenas de escola e hospitais, além de disseminar uma onda de desemprego e violência urbana. Isso nos mostra, portanto, que nada substitui uma gestão das finanças públicas de forma responsável.

## SIGLAS

ABEP- Associação Brasileira de Exploração e Produção  
ADIA- Abu Dhabi Investment Authority  
ANP- Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis  
CDFSB- Conselho Deliberativo do Fundo Soberano do Brasil  
CNPE- Conselho Nacional de Política Energética  
EIA- US Energy International Agency  
ERJ- Estado do Rio de Janeiro  
FIRJAN- Federação das Indústrias do Rio de Janeiro  
FMI- Fundo Monetário Internacional  
FGF- Future Generation Fund  
FFIE- Fundo Fiscal de Investimento e Estabilização  
FSR- Fundo Soberano de Riqueza  
FSB- Fundo Soberano do Brasil  
FS- Fundo Social  
GRF- General Reserve Fund  
IBP- Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis  
ICMS- Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços  
IDH-M- Índice de Desenvolvimento Humano Municipal  
IFDM- Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal  
ITD- Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação de Bens e Direitos  
IPVA- Imposto sobre Propriedade de Veículos Automotores  
ISWF- Institute of Sovereign Wealth Funds  
KIA- Kuwait Investment Authority  
SEFAZ- Secretaria Estadual de Fazenda do Rio de Janeiro  
SEDEIS- Secretaria de Desenvolvimento Econômico, Energia, Indústria e Serviços  
TCE-RJ- Tribunal de Contas do Estado do Rio de Janeiro  
OMPETRO- Organização dos Municípios Produtores de Petróleo  
PE- Participações Especiais  
PIB- Produto Interno Bruto  
PNUD- Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento

Formatado: Inglês (Estados Unidos)

## ÍNDICE

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>7</b>
<b>CAPÍTULO I- FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA.....</b>	<b>8</b>
I.1 – FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA (FSR) NO MUNDO.....	8
I.1.1- CONCEITO E HISTÓRICO.....	9
I.1.2- FUNDOS DE ESTABILIZAÇÃO.....	11
I.1.3- OS PRINCÍPIOS DE SANTIAGO.....	13
I.1.3- ÍNDICE DE TRANSPARÊNCIA.....	14
I.2- FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA (FSR) NO BRASIL.....	14
I.2.1- FUNDO SOBERANO DO BRASIL (FSB) .....	14
I.2.1.1- CONTEXTO MACROECONÔMICO, ESTRUTURA E OBJETIVOS.....	14
I.2.1.2- CAPITALIZAÇÃO, CARTEIRA DE INVESTIMENTO E CRÍTICAS.....	15
I.2.2- FUNDO SOCIAL (FS) .....	16
I.2.1.1- CONTEXTO MACROECONÔMICO, ESTRUTURA E OBJETIVOS.....	17
I.2.1.2- RECURSOS, POLÍTICA DE INVESTIMENTO E CRÍTICAS.....	18
I.3- CONCLUSÃO DO CAPÍTULO.....	20
<b>CAPÍTULO II- EVOLUÇÃO DAS FINANÇAS PÚBLICAS PELA ÓTICA DA ARRECADAÇÃO DOS ROYALTIES NO ESTADO DO RIO DE JANEIRO E NA CIDADE DE MACAÉ.....</b>	<b>25</b>
II.1- BREVE HISTORICO DO <i>ROYALTIES</i> NO BRASIL.....	25
II.2- A EVOLUÇÃO DA INDÚSTRIA PETROLÍFERA NO ERJ.....	22
II.3- A EVOLUÇÃO DA INDÚSTRIA PETROLÍFERA EM MACAÉ.....	27
II.4- A INFLUÊNCIA DOS <i>ROYALTIES</i> NAS FINANÇAS DO ESTADO E EM MACAÉ.....	28
II.5- CONCLUSAO DO CAPÍTULO.....	26
<b>CAPÍTULO III- APLICABILIDADE DE UM FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO.....</b>	<b>39</b>
III.1- CONTEXTO MACROECONÔMICO ATUAL DO ERJ.....	39
III.2- CONTEXTO MACROECONÔMICO ATUAL DE MACAÉ.....	38
III.3- UTILIZAÇÃO DOS RECURSOS E INSTITUIÇÃO DE UM FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO NO ERJ E MACAÉ.....	40
III.4- CONCLUSÃO DO CAPITULO.....	43
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>52</b>
<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>55</b>
<b>47</b>	
<b>ANEXOS.....</b>	<b>52</b>
<b>60</b>	

## ÍNDICE DE GRÁFICOS, FIGURAS E TABELAS

GRÁFICO 1.1- DISTRIBUIÇÃO DE FUNDOS POR FONTE DE RECURSOS

GRÁFICO 1.2- EVOLUÇÃO DOS FUNDOS SOBERANOS POR DÉCADA

GRÁFICO 1.3- EVOLUÇÃO DAS RESERVAS INTERNACIONAIS DO BRASIL (US\$ MILHOES)

FIGURA 1.2- ESTRUTURA FUNDO SOBERANO DO BRASIL

GRÁFICO 1.3- EVOLUÇÃO DAS RECEITAS DO FUNDO SOCIAL/ESPECIAL (US\$ MILHOES)

FIGURA 2.1- REGIÕES DE GOVERNO E MUNICÍPIOS DO ERJ

GRÁFICO 2.1- PIB DO ERJ (R\$ MIL) E PARTICIPAÇÃO NO PIB BRASILEIRO (%)

GRÁFICO 2.2- DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DE RESERVAS PROVADAS DE PETRÓLEO, SEGUNDO UNIDADES DA FEDERAÇÃO- 31/12/2014

TABELA 2.1- PARTICIPAÇÃO DAS ATIVIDADES ECONÔMICA NO VALOR ADICIONADO BRUTO DO ERJ A PREÇO BÁSICO (2010-2013)

TABELA 2.2- DISTRIBUIÇÃO DO PIB FLUMINENSE PELAS REGIÕES DE GOVERNO (R\$ MIL)

TABELA 2.3- EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO E DAS RESERVAS DE PETRÓLEO E GÁS NATURAL NO ESTADO DO RIO DE JANEIRO (2005-2014)

TABELA 2.4- DISTRIBUIÇÃO DO PIB NORTE FLUMINENSE (R\$ MIL)

TABELA 2.5- RECEITAS TRIBUTÁRIAS DO ERJ X *ROYALTIES* ERJ (R\$ MIL)

GRÁFICO 2.3- RECEITA POR FONTE DE RECURSOS DO MUNICÍPIO DE MACAÉ EM 2015

TABELA 2.6- RECEITAS ARRECADADAS DE *ROYALTIES* DO MUNICÍPIO DE MACAÉ

TABELA 2.7- DESPESAS CUSTEADAS COM *ROYALTIES* NO MUNICÍPIO DE MACAÉ

GRÁFICO 2.4- DESPESAS COM RECURSO DOS *ROYALTIES* POR FUNÇÃO EM MACAÉ EM 2015

GRÁFICO 3.1- EVOLUÇÃO DO PREÇO INTERNACIONAL DO BARRIL DE PETRÓLEO (US\$)

GRÁFICO 3.2- EVOLUÇÃO DA ARRECADANÇA DE *ROYALTIES* E PARTICIPAÇÕES ESPECIAIS NO ERJ

GRÁFICO 3.3- TAXA DE CRESCIMENTO DE RECEITA CORRENTE POR ESTADO- 2014/2013

GRÁFICO 3.4- EVOLUÇÃO DA ARRECADANÇA DE *ROYALTIES* E PARTICIPAÇÕES ESPECIAIS EM MACAÉ

TABELA 3.1- ÍNDICE DE DESENVOLVIMENTO HUMANO DOS MUNICÍPIOS 2000 x 2010

TABELA 3.2- ÍNDICE FIRJAN DE DESENVOLVIMENTO MUNICIPAL (IFDM) - ANO BASE DE 2013

TABELA 3.3- MAIORES BENEFICIÁRIOS DE *ROYALTIES* E PARTICIPAÇÕES ESPECIAIS NO ERJ NO ANO DE 2015

GRÁFICO 3.5- RANKING DA TRANSPARÊNCIA MUNICÍPIOS DO ERJ



## INTRODUÇÃO

A gestão das receitas provenientes da exploração dos recursos naturais não é tarefa trivial. Além do petróleo e gás natural, hoje em dia os governos também recebem os chamados *royalties*-isto é, compensações financeiras- pela exploração dos recursos de fosfato, diamante, cobre, entre outros. Visando administrar tais recursos financeiros da melhor forma para a população, foram criados os Fundos Soberanos de Riquezas (FSRs), que além de gerir os recursos derivados da exploração de uma *commodity* também podem servir para administrar os recursos provenientes da exportação de manufaturados. Tais instrumentos tem sua origem na década de 1950 e hoje o mundo já conta com mais de 70 veículos de investimentos governamentais deste tipo, avaliados em mais de US\$ 7 trilhões em ativos.

Tais Fundos, no entanto, podem ser classificados dentre cinco categorias diferentes, a saber: (i) fundos de estabilização; (ii) fundos de poupança intergeracional; (iii) fundos de investimento; (iv) fundos de desenvolvimento; e (v) fundos de reservas contingentes de pensão. Como resposta a grande expansão observada deste tipo de instrumento, principalmente a partir da década de 2000, alguns mecanismos de governança foram criados visando melhorar o desempenho destes: os Princípios de Santiago e o Índice de Transparência Linaburg-Maduell, ambos em 2008.

O Brasil hoje conta, ou ao menos há pouco tempo contava, com dois FSRs: o Fundo Soberano do Brasil (FSB), criado em 2008, e o Fundo Social (FS), criado em 2010. Instituídos sob a mesma euforia da descoberta das jazidas do Pré-Sal em 2007, hoje pode-se dizer que eles não foram bem-sucedidos em seus objetivos iniciais. Enquanto o primeiro foi recém extinto pelo governo interino do Presidente Michel Temer, do segundo muito pouco se tem notícia desde o momento em que foi concebido.

O Estado do Rio de Janeiro (ERJ), que sempre foi uma das locomotivas industriais do país e hoje é responsável por mais de 10% do PIB nacional, se caracteriza como principal berço da indústria petrolífera no Brasil. Detentor de mais de 80% das reservas provadas de petróleo e mais de 40% das reservas provadas de gás natural no país, o ERJ e os municípios do Norte Fluminense, onde se localiza a Bacia de Campos, presenciaram um enorme *boom* de investimentos no setor de petróleo nos últimos 40 anos. Com a abertura da indústria para o capital privado, a partir do fim do monopólio estatal exercido pela Petrobras com a instituição da Lei do Petróleo em 1997, a região se tornou receptora de um enorme influxo de *royalties* e, consequentemente, migrantes de diversas partes do país e do mundo em busca de oportunidades de emprego.

Macaé, uma cidade de apenas 200 mil habitantes localizada na região Norte Fluminense, viu sua realidade mudar radicalmente com a transferência da Petrobras para o seu território na década de 1970. Escolhida como sede das operações da empresa, o município que antes sobrevivia da pesca e do cultivo da cana de açúcar, assim como boa parte dos municípios da região, passou a sofrer uma intensa aceleração demográfica e transformações sócio espaciais. Detentora de um orçamento na casa dos bilhões, realidade de poucos municípios deste porte no mundo, a cidade, bem como ERJ, não soube gerir os recursos recebidos de forma que hoje pudéssemos estar colhendo frutos de investimentos bem planejados no passado.

A realidade que hoje assola o ERJ e os municípios que nele estão inseridos é desanimadora. A poucos dias da realização dos Jogos Olímpicos, o que temos é um Estado falido, sem capacidade de arcar com as despesas de educação, saúde e segurança públicas. Atribuindo parte da crise a queda de arrecadação das receitas provenientes do petróleo, que em grande parte acompanham o preço do barril internacional do petróleo tipo Brent, o governo do ERJ tenta se

eximir da culpa. Mesmo diante da realidade de uma desvalorização do barril de mais de 70% entre 2014 e 2015, isso não é capaz de justificar a crise fiscal que se vive hoje. O que ocorre é que houve uma enorme expansão de gastos no passado que não estão conseguindo se manter equilibrados devido à má gestão das finanças públicas estaduais e municipais.

Nesse contexto, este trabalho examina a possibilidade de instituição de um Fundo Soberano de Riqueza, sob a modalidade de um fundo de estabilização, para o ERJ e o município de Macaé. Desse modo, o que pretende se verificar é se esse tipo de instrumento é o mais adequado para lidar com a questão da volatilidade das receitas de *royalties* recebidas.

Tendo em mente este objetivo, a presente monografia será dividida em três partes. O primeiro capítulo conceitua e apresenta o histórico dos FSRs presentes no mundo e no Brasil, com uma ênfase em especial aos Fundos de Estabilização. O segundo capítulo apresenta um breve histórico da arrecadação e distribuição dos *royalties* no país, em especial no Estado do Rio de Janeiro (ERJ) e nos municípios do Norte Fluminense, com destaque para o município de Macaé, analisando a trajetória da indústria petrolífera e os impactos das receitas dos *royalties* nas suas finanças públicas. Por fim, o último capítulo apresentará a conjuntura macroeconômica do ERJ e do município de Macaé e analisará a proposta de criação de fundos de estabilização para as receitas do petróleo para os mesmos.

## CAPÍTULO I- FUNDOS SOBERANOS DE RIQUEZA

Este capítulo possui como objetivo conceituar e apresentar o histórico dos Fundos Soberanos de Riqueza (FSR), classificados de diversas maneiras e com diferentes finalidades. Em primeiro lugar, serão analisados os FSRs espalhados pelo mundo, com uma ênfase em especial aos Fundos de Estabilização. Em seguida, são apresentados e analisados os dois fundos soberanos pertencentes ao Brasil- o Fundo Soberano do Brasil (recentemente extinto pelo governo interino de Michel Temer) e o Fundo Social (criado com o intuito de administrar os recursos do Pré-Sal).

### I.1- Fundos Soberanos de Riqueza no mundo

#### I.1.1- Conceito e Histórico:

Apesar de não existir uma definição amplamente aceita dos Fundo Soberanos de Riqueza (FSR), três elementos em comum podem ser identificados nestes: em primeiro lugar, eles são estatais; em segundo, os FSRs não possuem ou possuem obrigações muito limitadas; terceiro, os FSRs são administrados separadamente das reservas internacionais oficiais. O principal grupo de países que estabeleceram os FSRs são economias ricas em recursos naturais, que geralmente se beneficiam dos altos preços das *commodities* (BECK; FIDORA, 2008). Um FSR ainda pode ser entendido como um veículo de investimento governamental que investe em moeda estrangeira em determinados ativos dos quais sua administração difere daquela das reservas oficiais (JEN, 2007, p. 1). Uma outra conceituação coloca ainda que um FSR é um termo descritivo para um grupo de ativos financeiros pertencentes ou controlados pelo governo que inclui alguns ativos internacionais, ~~refletindo, portanto, Assim sendo, os fundos soberanos são capazes de refletir as~~ múltiplas tendências na economia ~~mundial~~ na medida em que estes assumem diversas formas e são desenhados para atingir uma variedade de objetivos financeiros e econômicos (TRUMAN, 2008, p. 1). Os Fundos Soberanos assumem muitas formas e são designados para atingir uma variedade de objetivos econômicos e financeiros, que podem ser perseguidos em conjunto ou de forma separada. Sua classificação, de acordo com o (FMI, 2008, p. 5), pode ser da seguinte forma:

- i. **Fundos de estabilização:** são aqueles que objetivam principalmente proteger a economia dos impactos causados pela flutuação do preço de sua principal *commodity* de exportação, dentre as quais o petróleo, fosfato, cobre, diamante. Tendo em vista as incertezas do cenário econômico mundial, estes alocam seus ativos em investimento de curto-prazo com baixo risco e retorno, demonstrando preferência pela liquidez.
- ii. **Fundos de poupança intergeracional:** são aqueles que têm como propósito converter recursos não-renováveis em uma carteira mais diversificada, para que a riqueza possa ser transferida entre gerações. ~~Dessa forma, os efeitos da Doença Holandesa são mitigados.~~
- iii. **Fundos de investimento:** são aqueles cujo único objetivo é diminuir os custos de carregamento de reservas, buscando mais retorno por meio da diversificação de seus ativos, que são considerados reservas cambiais.
- iv. **Fundos de desenvolvimento:** são aqueles que financiam projetos socioeconômicos e promovem políticas industriais que podem aumentar o crescimento potencial de um país. O Fundo Soberano Brasileiro, como será analisado adiante, pode ser enquadrado nesta categoria.
- v. **Fundos de reservas contingentes de pensão:** tem o propósito de ~~respeitar compromissos contingentes não específicos em uma folha de balanço governamental~~ custear passivos fiscais de longo prazo, como os oriundos da Previdência.

**Comentado [ea1]:** Não ficou claro o que são as múltiplas tendências

**Comentado [FF2R1]:** Melhorou?

**Comentado [ea3]:** Atenção, doença holandesa é diferente de maldição dos recursos naturais. Você deveria aqui se referir a maldição dos recursos naturais. Mas antes seria importante mencionar este conceito.

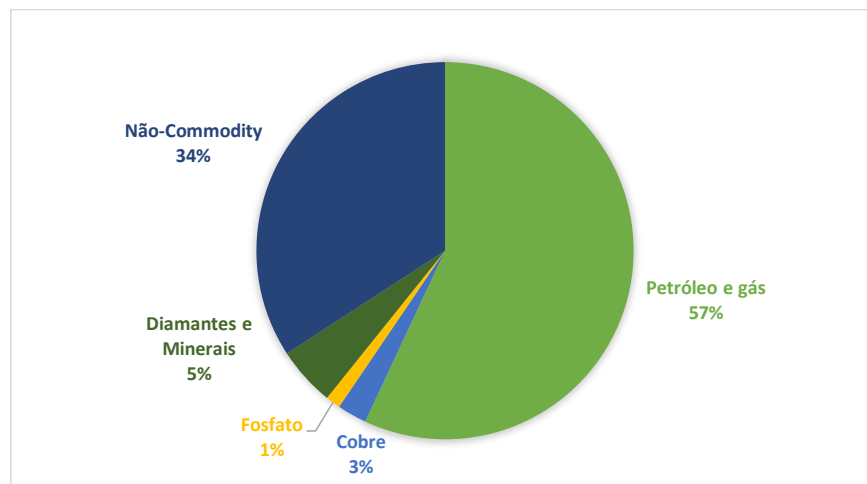
**Comentado [FF4R3]:** O texto que eu usei utilizou o conceito de Doença Holandesa mesmo, mas achei melhor tirar essa parte, já que ainda não conceituei o que é Doença Holandesa.

**Comentado [ea5]:** Não ficou claro pra mim esta definição

**Comentado [FF6R5]:** Eu tentei traduzir essa definição a partir de "contingente pension reserve funds, which provide (from sources other than individual pension contributions) for contingent unspecified pension liabilities on the government's balance sheet"

O surgimento dos Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) não é um fenômeno recente. Atualmente existem cerca de 79 fundos espelhados pelos cinco continentes, podendo ser caracterizados por diversos propósitos como foi exposto acima. De acordo com o *Sovereign Wealth Fund Institute* (SWFI, 2016), os fundos soberanos presentes no mundo já totalizam US\$7,088 trilhões em ativos, dos quais mais da metade, US\$ 4,042 trilhões, estão relacionados com recursos de óleo e gás. Usualmente, costuma-se separar os FSRs em três grupos diferentes de acordo com a origem dos recursos: (i) Fundos baseados nas receitas de exportação de petróleo e gás natural (“oil funds”); (ii) Fundos baseados em outras commodities, por exemplo, cobre, diamante e fosfato; (iii) Fundos com recursos provenientes de outras fontes, como superávits fiscais, privatizações ou reservas advindas de superávits no balanço de pagamentos (BAIN & COMPANY; TOZZINI FREIRE ADVOGADOS, 2009, p. 10). O gráfico a seguir ilustra essa configuração.

**Gráfico 1.1- Distribuição por fonte de recursos**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *Sovereign Wealth Fund Institute*.

O primeiro deles a ser estabelecido por uma autoridade central foi o *Kuwait Investment Board*- posteriormente denominado de *Kuwait Investment Authority* (KIA)- no ano de 1953, decorrente das divisas da exportação de petróleo (SIAS, 2008). O KIA é responsável, dentre outros ativos, pelo gerenciamento de dois fundos distintos: o *Future Generation Fund* (FGF), destinado a direcionar renda para futuras gerações, e o *General Reserve Fund* (GRF), que funciona como um fundo de estabilização para as receitas do petróleo. O FGF foi criado através de uma transferência de 50% dos recursos do GRF em 1976 e, além disso, este fundo recebe no mínimo 10% de todas as receitas do país (FASANO, 2000; KIA, 2016). Hoje, o fundo ocupa a posição de quinto maior fundo soberano do mundo e conta com ativos totalizados em US\$592 bilhões (SWFI).

Cerca de três anos após, outra colônia britânica, o Kiribati, formado por ilhas no oceano pacífico, também criou seu fundo soberano. O *Revenue Equalisation Reserve Fund* (Rerf) foi

introduzido em 1956 pela *British Colonial Administration* para gerir a riqueza oriunda da exportação de fosfato, que correspondia a 50% das receitas governamentais. Seu objetivo era garantir que as futuras gerações também pudessem ter participação na riqueza (CAPARICA, 2010, p. 12). Atualmente, seus ativos contabilizam US\$600 milhões e seu grau de transparência é muito baixo (SWFI). Além desses dois fundos, ainda houve mais um fundo criado ainda nos anos 1950: o *New Mexico State Investment Council*, gerido pelo Estado do Novo México, nos EUA.

Apesar de ser um fenômeno antigo, a primeira **grande expansão** do surgimento desse tipo de mecanismo apenas aconteceu durante as décadas de 1970 e 1980, em grande parte associada as crises do petróleo desencadeadas nos anos 1973 e 1979 e pelo aumento nos preços das *commodities*. Dentre os fundos criados na década de 1970, podemos citar o *Abu Dhabi Investment Authority*<sup>1</sup> (ADIA) nos EAU<sup>2</sup> (1976), o *Temasek Holdings* em Cingapura (1974), o *Alaska Permanent Fund*<sup>3</sup> (APF) no Estado do Alaska, EUA (1976), o *Alberta's Heritage Fund* no Estado de Alberta, Canadá (1976), o *Permanent Wyoming Mineral Trust Fund* no Estado de Wyoming, EUA (1974). Nos anos 1980, mais fundos surgiram: *Government of Singapore Investment Corporation* em Cingapura (1981), *International Petroleum Investment Company* nos EAU (1984), *Brunei Investment Agency* em Brunei (1983), *State General Reserve Fund* em Omã (1980), *Alabama Trust Fund* no Estado de Alabama, EUA (1985), o *Louisiana Education Quality Trust Fund* no Estado de Lousiana, EUA (1986), *The Copper Stabilization Fund*<sup>4</sup> no Chile (1985).

Em sequência, seguindo o movimento de globalização financeira, os anos 1990 presencia o surgimento de mais nove fundos soberanos. Dentre os mais relevantes, está o maior e melhor exemplo: o *Government Petroleum Fund* criado em 1990 na Noruega, mas que em 2006 teve seu nome alterado para *Government Pension Fund- Global* (GPGF). O país encontrou petróleo em seu território em 1960 no Mar do Norte e logo depois a produção foi iniciada. No entanto, em consequência das crises do petróleo, as receitas da venda do hidrocarboneto dispararam e isso tornou o país vítima da “doença holandesa”<sup>5</sup>. Dessa forma, o fundo soberano foi a solução encontrada para evitar o desastre ocorrido entre os anos 1970 e 1980 e melhorar a gestão desses recursos finitos (SIAS, 2008, p. 113). A administração diária do fundo é atribuída ao *Norges Bank*<sup>6</sup>, mas a responsabilidade final fica a cargo do Ministério das Finanças, que delimita as diretrizes para o investimento em ações e outros ativos no exterior. Seu arranjo institucional é frequentemente citado como um exemplo a ser seguido em termos de transparência e prestação de contas. O fundo publica relatórios trimestrais e anuais que incluem detalhes acerca dos ativos administrados, câmbio e a classe de composição de ativos da carteira (BECK; FIDORA, 2008, p. 10). Hoje, o GPGF é o maior FSR do mundo, responsável por US\$824,9 bilhões de ativos.

Além dos outros FSRs criados durante a década, como os fundos de Hong Kong, Malásia, Azerbaijão, Peru, Botsuana, Gabão, um fundo criado no período e que desejo dar destaque é o fundo da Venezuela, que, em contraste com o GPGF, não deve ser um exemplo a ser seguido. Em novembro de 1998, o país criou o *Fondo para la Estabilización Económica* (FEM) como resultado de um esforço do governo de melhorar a administração das receitas do petróleo depois de várias décadas de performance fiscal fraca. A ideia era estabilizar as receitas provenientes do governo central e regional, bem como as da empresa de petróleo estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA).

<sup>1</sup> Segundo maior FSR do mundo, com um total de ativos na ordem de US\$773 bilhões.

<sup>2</sup> EAU- Emirados Árabes Unidos.

<sup>3</sup> Maior fundo soberano nos EUA.

<sup>4</sup> Único fundo no mundo baseado na exportação de cobre.

<sup>5</sup> Esse termo decorre de um fenômeno observado na Holanda nos anos 1960, quando a descoberta e exportação de gás natural apreciou a taxa de câmbio e ameaçou destruir toda a indústria manufatureira do país. Na década de 1980 surgiram os primeiros estudos acadêmicos sobre o tema e o primeiro modelo de doença holandesa (LUIS CARLOS BRESSER-PEREIRA; NELSON MARCONI; JOSÉ LUIS OREIRO, [s.d.]

<sup>6</sup> Norges Bank é o Banco Central da Noruega.

Comentado [ea7]: Explosão? Tente evitar a linguagem coloquial.

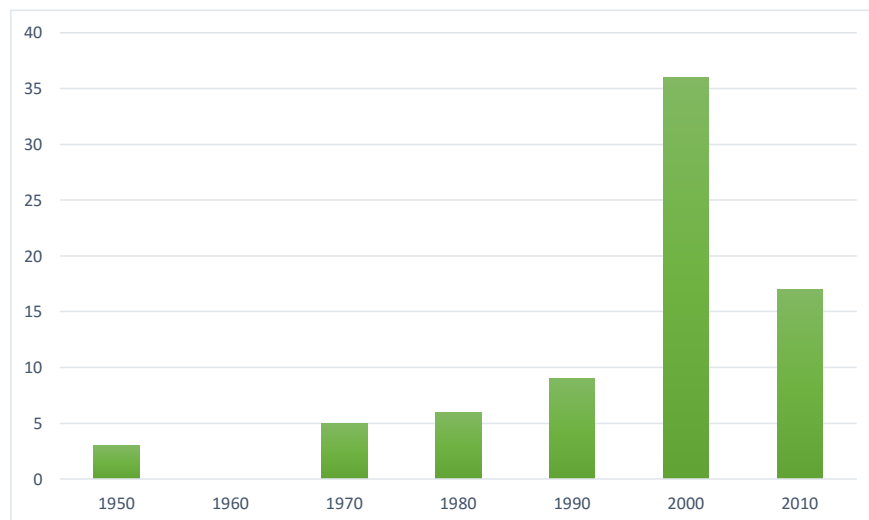
Comentado [FF8R7]: Melhorou?

No entanto, modificações realizadas no começo do ano de 1999, que incluíam mudanças nos valores de referência e nas regras de retirada pelo presidente são acusadas de terem enfraquecido os objetivos de estabilização do fundo. Além disso, o fundo possui um índice de transparência muito baixo (FASANO, 2000, p. 9). Hoje o fundo conta com apenas US\$0,8 bilhões em ativos.

A década de 2000, por sua vez, se caracterizou por um recorde na expansão dos fundos soberanos, com a criação de mais 36 novos. Dentre os fatores que culminaram em tal crescimento, podem ser citados o aumento nos preços do petróleo e outras *commodities*, a globalização financeira, fragilidade do dólar<sup>7</sup> e “déficit gêmeos”<sup>8</sup> estadunidense que favoreceram o aumento da liquidez internacional (SIAS, 2008, p. 96). Em resposta ao dólar fraco, baixa taxa de juros norte-americana e grande demanda chinesa por produtos agrícolas e minerais, os detentores de liquidez começaram a procurar pela segurança e rentabilidade que as *commodities* podiam os oferecer, acontecimento que acabou beneficiando os países intensivos em recursos naturais (CAPARICA, 2010, p. 13). Neste período, a criação do fundo soberano *China Investment Corporation*, em 2007, representou um marco, porque sinalizou aos países desenvolvidos o potencial dos países emergentes de influenciar mercados (SIMAS, 2011, p. 113). O fundo soberano chinês representa hoje o terceiro maior fundo do mundo e o maior fundo de não-*commodity*, totalizando US\$746,7 bilhões em ativos.

Na década atual, por fim, já foram criados 17 fundos, dos quais 9 são relacionados a óleo e gás. Este fato reforça a ideia que esse tipo de veículo veio para ficar e tende a se expandir ainda mais durante os próximos anos. O gráfico abaixo mostra a quantidades de FSRs criados por década.

**Gráfico 1.2- Número de fundos soberanos de riqueza criados por década**



<sup>7</sup> Essa fragilidade da divisa pode ser atribuída ao excesso de liquidez decorrente da política monetária expansionista adotada pelo FED e pelos “déficits gêmeos” (SIAS, 2008).

<sup>8</sup> Esse termo é utilizado quando ocorre déficits fiscais e em Conta Corrente do Balanço de Pagamento.

Código de campo alterado

Código de campo alterado

Comentado [ea9]: Este parágrafo está muito confuso.

Código de campo alterado

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Sovereign Wealth Fund Institute.

### I.1.2- Os Fundos de Estabilização

Haja vista que o objetivo principal deste trabalho é avaliar a aplicabilidade da proposta criação de fundos de estabilização no Estado do Rio de Janeiro e em Macaé para as receitas provenientes da exploração petrolífera, utilizarei essa seção será utilizada com a finalidade de se me aprofundar melhor sobre o tema. Segundo Asik (2013), a experiência com os fundos de estabilização é relativamente nova levando em consideração que a maioria dos fundos dessa categoria foi estabelecida a partir do final dos anos 1990. Para o autor, sob a ausência de mercados perfeitos, os fundos de estabilização serviriam como mecanismos para forçar os países ricos em recursos de óleo e gás a pouparem a renda recebida durante os períodos de expansão e utilizá-la durante os períodos de contração econômica, tornando a política fiscal anticíclica. A seu ver, uma pergunta de política pública importante a ser feita é se realmente esses fundos são capazes de ajudar os países a atingir resultados de política fiscal melhores. Mais ainda, ele considera que o objetivo de política fiscal em um país emergente, como é o caso do Brasil, não necessariamente deve ser o de alcançar um perfil de crescimento de gastos menores, mas sim um menos volátil, no qual as despesas fiscais não acompanhem as receitas de maneira tão próxima. Bagattini (2011) também dá uma importante contribuição sobre o assunto quando coloca que a volatilidade vem, em primeiro lugar, da variação dos preços das commodities. Levando em conta que o fluxo de receitas recebidas não está associado a processos econômicos e políticos domésticos, mas sim ligados a fatores exógenos, é esperado que incertezas no processo orçamentário, já que as receitas de um ano para o outro não estão garantidas e podem variar amplamente. Assim, quanto maior a proporção da receita governamental que depende deste tipo de recurso, maior é a volatilidade experimentada e mais complexo se torna o processo de planejamento fiscal e tributário. Fasano (2000), por sua vez, chama atenção para o fato de que um fundo de estabilização não pode ser um substituto para o manejo de uma política fiscal sólida, a partir da verificação de que os fundos mais bem sucedidos são justamente aqueles que possuem um forte compromisso com a disciplina fiscal e uma macroeconomia saudável. O relatório publicado pela Bain & Company (2009) também faz uma contribuição relevante para o tema, no sentido que ele enfatiza que a necessidade de se criar um *oil fund* de estabilização deve observar o peso que as receitas petrolíferas possuem no orçamento do governo, tendo em conta que os choques no orçamento são proporcionais à importância do setor. Um outro indicador que serve como referência, porém não considerado crucial para a determinação da necessidade de criação de um fundo de estabilização como o indicador anterior, é a participação do setor petrolífero no PIB. Quando analisada a economia brasileira como um todo, podemos notar que ela é muito mais diversificada setorialmente do que outros países mais dependentes da renda do petróleo. No entanto, ao nos atermos a realidade do Estado do Rio de Janeiro e da Cidade de Macaé, como se propõe esta monografia, podemos perceber que faz sentido a proposta de criação deste tipo de veículo a partir da constatação que a participação do petróleo na arrecadação fiscal de ambos é bastante significativa.

Um exemplo emblemático de fundo de estabilização a partir das rendas do petróleo é o que pertence à Rússia. Na verdade, o país possuía um único fundo soberano denominado *Oil Stabilization Fund (OSF)* criado em 2004, mas a partir de 2008 ele teve seus ativos divididos em dois fundos distintos: o *Reserve Fund (RF)* e o *National Wealth Fund (NWF)*. Dessa forma, enquanto o primeiro manteria o objetivo do antigo OSF de estabilização das receitas do governo, o segundo teria o papel de financiar o sistema previdenciário russo no longo prazo. Dando mais enfoque apenas ao primeiro fundo, que é objeto de análise deste trabalho, é importante destacar o duplo papel estabilizador que ele possui. Além de ser capaz de reduzir a vulnerabilidade do orçamento do governo decorrente da instabilidade dos preços do petróleo, o fundo, ao mesmo tempo, também serve de instrumento para reduzir a liquidez, evitar pressões inflacionárias e os

**Comentado [ea10]:** Eu não diria que o objetivo é propor. Mas avaliar a pertinência da aplicação de fundos de estabilização no caso do RJ e Macaé

**Comentado [FF11R10]:** Ok

**Comentado [ea12]:** Não é bom colocar nada em primeira pessoa

**Comentado [FF13R12]:** Ok

**Formatado:** Fonte: (Padrão) Times New Roman

**Formatado:** Fonte: Itálico

**Comentado [ea14]:** Acho que uma questão importante a ser mencionada é a melhoria da capacidade de planejamento fiscal e tributário. A volatilidade das receitas representa um obstáculo importante para o planejamento e a eficiência da execução orçamental.

**Comentado [FF15R14]:** Melhorou?

efeitos da valorização cambial. É interessante mencionar também que os dois fundos possuem regras de investimentos divergentes, apesar de compartilharem do mesmo objetivo geral. O RF acaba tendo um perfil mais conservador que o NWF, na medida em que só é permitido investir em instrumentos de renda fixa<sup>9</sup>, que detêm alta liquidez e risco baixo. Essa escolha se revela importante porque, mesmo que estes possuam baixa rentabilidade, eles possibilitam que saques significativos sejam realizados no curto prazo sem, no entanto, provocar uma redução elevada no valor dos ativos (BAIN & COMPANY; TOZZINI FREIRE ADVOGADOS, 2009, p. 46).

O México também adotou fundos de estabilização para suas receitas petrolíferas. Hoje o país possui dois exemplos: o *Oil Revenues Stabilization Fund*<sup>10</sup>, criado em 2000, e o *Fondo Mexicano del Petróleo*, recém-criado em 2014<sup>11</sup>. O primeiro deles foi fundado com o intuito de administrar o risco decorrente da forte queda do preço internacional do petróleo que acarretou em cortes no orçamento não previstos no final dos anos 1990. As regras do fundo foram aprimoradas com a criação da Lei de Responsabilidade Fiscal de 2006, que incluía provisões para a fixação de um preço de referência do petróleo e transferências para o fundo. O fundo é administrado pelo Ministério da Fazenda e possuía uma meta de poupança de 0,5% do PIB no ano de 2008. A lei previa que 40% das receitas excedentes fossem alocadas no fundo federal e 50% repartidas igualmente entre a PEMEX<sup>12</sup> e governos estaduais. Os 10% remanescentes seriam transferidos aos estados para serem investidos (OECD, 2009, p. 51). Já o segundo fundo é administrado pelo Banco de México<sup>13</sup> e foi criado com a finalidade de administrar as rendas advindas do petróleo tendo em vista fortalecer as finanças nacionais bem como beneficiar gerações presentes e futuras de mexicanos. A cada ano, o fundo é responsável por transferir ao orçamento federal uma proporção da renda petrolífera de até 4,7% do PIB, garantindo, portanto, estabilidade das finanças públicas e o financiamento de programas sociais de infraestrutura, educação, seguridade e serviços de saúde (GOBIERNO MEXICANO, 2015; ILIFF, 2014).

### 1.1.3- Os Princípios de Santiago

Tendo em vista a crescente importância dos Fundos Soberanos no mercado financeiro internacional, o *International Monetary and Financial Committee (IMFC)*, um comitê que reúne representantes dos 185 países membros do FMI, solicitou, em uma reunião realizada em outubro de 2007, que os FSRs em atividade desenvolvessem em conjunto uma série de princípios e práticas aceitas para nortear sua atividade. Como resultado, foi fundado, a partir de um evento realizado entre os países detentores de fundos, em abril/maio de 2008 o *International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG)*, um fórum permanente de debate sobre o tema formado por 26 países-membros<sup>14</sup> do FMI que possuem FSRs. Foram realizadas reuniões em três localidades: Washington D.C. (EUA), Cingapura e Santiago (Chile). Durante esse último encontro

<sup>9</sup> Os ativos permitidos são títulos de dívida emitidos por governos, agências governamentais ou Banco Centrais de países estrangeiros; títulos de dívida de instituições financeiras internacionais; e depósitos em banco e instituições de crédito estrangeiros.

<sup>10</sup> Também denominado Fondo de Estabilización de Ingresos Petroleros (FEIP).

<sup>11</sup> Em 11 de agosto de 2014, foi publicada a *Ley del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo*, estabelecendo as regras para a constituição e operação do Fundo. Informações sobre o mesmo podem ser encontradas em: <http://www.fmped.org.mx/b>

<sup>12</sup> Petróleos Mexicanos (PEMEX) é a empresa estatal mexicana de economia mista que explora os recursos energéticos e deteve o monopólio durante 76 anos.

<sup>13</sup> Banco Central do México.

<sup>14</sup> Os países-membros do IWG são Austrália, Azerbaijão, Barein, Botsuana, Canadá, Chile, China, Guiné-Equatorial, Irã, Irlanda, Coreia, Kuwait, Líbia, México, Nova Zelândia, Noruega, Catar, Rússia, Cingapura, Timor-Leste, Trinidad e Tobago, Emirados Árabes e Estados Unidos. Ademais, ainda há os observadores permanentes: Omã, Arábia Saudita, Vietnã, OCDE e o Banco Mundial.



que ocorreu em outubro de 2008, enfim foram definidos os 24 Princípios de Santiago<sup>15</sup>, documento que estabelece os princípios e práticas aceitas em FSRs, discutindo sobre temas como governança, arcabouço legal e institucional, gestão de risco, entre outros. Levando em consideração que o Brasil ainda não havia estabelecido seu fundo soberano na época em que aconteceu a reunião mencionada, o país aparece no relatório divulgado como um dos países que colaboraram para o trabalho do IWG (BAIN & COMPANY; TOZZINI FREIRE ADVOGADOS, 2009, p. 12; IWG, 2008, p. 3).

É interessante mencionar ainda, que os “Princípios de Santiago” possuem quatro objetivos principais, a saber (IWG, 2008, p. 4):

1. Ajudar a manter um sistema financeiro global estável e cultivar livre fluxo de capitais e investimentos;
2. Cumprir com todas as regulações e requerimentos dos países nos quais eles investem;
3. Investir com base em considerações financeiras e econômicas de risco-retorno;
4. Ter uma estrutura de governança sólida e transparente com controle operacional adequado, administração de risco e de prestação de contas.

Ainda segundo o mesmo relatório, destaca-se a importância que a disseminação dos “Princípios de Santiago” pode exercer no tocante a difundir um maior entendimento quanto ao significado dos fundos soberanos tanto para os países proprietários quanto para os países receptores de investimentos. Dessa maneira, a busca por tais práticas seria fundamental para que se conquistasse benefícios econômicos e financeiros para os países de origem, de destino e também para o sistema financeiro internacional.

#### **1.1.4- O Índice de Transparência Linaburg-Maduell**

O Índice de Transparência Linaburg-Maduell foi desenvolvido no *Sovereign Wealth Fund Institute* por Carl Linaburg e Michael Maduell. Esse índice foi criado como forma de mensurar a transparência e informações disponibilizadas a respeito dos objetivos dos investimentos dos fundos. Ele é baseado em dez princípios essenciais mencionados a seguir:

1. Informar histórico, incluindo razões para a criação, origem da riqueza e estrutura governamental em que se encontra;
2. Divulgar relatórios anuais auditados de forma independente;
3. Informar participação adquirida no capital das empresas investidas e localização geográfica destes investimentos.
4. Informar valores atualizados dos investimentos resultados gerenciais e custos incorridos;
5. Informar previsões para novos investimentos e estratégias adotadas;
6. Informar claramente quais são seus objetivos de longo prazo
7. Informar, se aplicável, suas subsidiárias e responsáveis pela gestão do fundo;
8. Informar, se aplicável, terceiros que prestem serviços de gestão
9. Fundo deve ter seu próprio website
10. O Fundo deve ter endereço e pessoas de contato, com telefone e fax

Para cada princípio desses é atribuído um ponto. A classificação mínima que um fundo pode receber é de um ponto, no entanto, o SWFI recomenda que a classificação seja de oito pontos tendo em vista um grau de transparência adequado (SWFI, 2016). Vale destacar, que muitas vezes o grau de transparência ou não do fundo se encontra diretamente ligado ao grau de liberdade

---

<sup>15</sup> Em inglês, os “Princípios de Santiago” são denominados como *Generally Accepted Principles and Practices* (GAPP).

política do país. O que se observa na maior parte das vezes é que nos países de regimes ditatoriais há baixo teor de transparência, enquanto nos países de sistema democráticos esse grau de transparência é elevado (FRANCA, 2013, p. 10).

## I.2- Fundos Soberanos Brasileiros

### I.2.1-Fundo Soberano do Brasil (FSB)

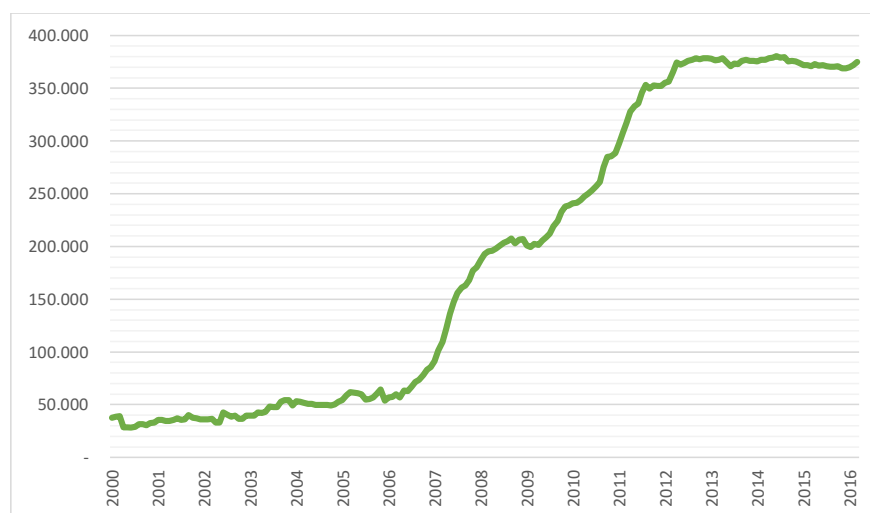
#### I.2.1.1- Contexto Macroeconômico, Objetivos e Estrutura

Durante os últimos dez anos, a economia brasileira apresentou uma tendência de acúmulo de reservas internacionais muito forte, como é possível observar no Gráfico 1.3. Esse acúmulo foi importante, porque visou combater a vulnerabilidade externa do país através da criação de um “colchão” de liquidez em divisas. Elas constituem uma ferramenta fundamental na medida em que possibilitam reduzir os riscos e diminuir impactos da crise. Pode-se atribuir grande parte do sucesso dessa política de acúmulo de reservas aos altos preços das *commodities* no cenário internacional ao longo da década de 2000, dentre elas o petróleo. No entanto, essa política também pode acarretar efeitos negativos, como excesso de valorização cambial e uma consequente perda de competitividade dos produtos brasileiros. Um impacto inflacionário causado pelo aumento de oferta monetária também pode constituir outro efeito indesejável. A partir da análise do gráfico, podemos constatar que no ano de 2008, quando foi criado o fundo brasileiro, as reservas internacionais do país atingiram uma média de US\$200 bilhões, que apesar de ter constituído um recorde na época, é um valor bem inferior aos atuais US\$375 bilhões (TAVARES; COSENTINO; MOURA, 2008, p. 6).

**Comentado [ea16]:** Se voce criou este Sub título deveria ter o 1.2.1.2

**Comentado [FF17R16]:** Ok

**Gráfico 1.3- Evolução das Reservas Internacionais do Brasil (US\$ milhões)**



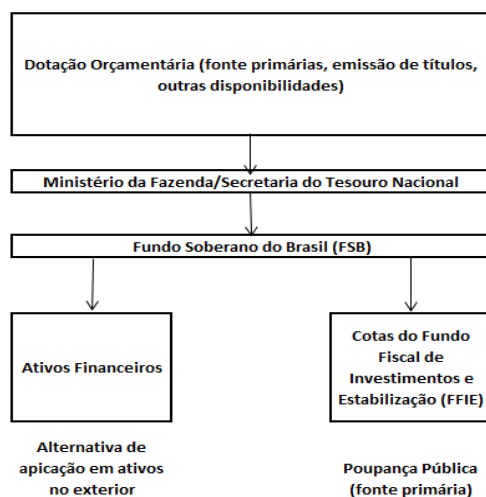
Fonte: Elaboração própria a partir do Banco Central do Brasil- conceito liquidez.

Tendo em vista os custos associados à política de acúmulo de reservas cambiais, a concepção de um fundo soberano mostrou-se uma boa possibilidade de ferramenta de política econômica. Dessa forma, o Fundo Soberano do Brasil (FSB) foi criado em 24 de dezembro de 2008, segundo a lei nº 11.887<sup>16</sup> e com os seguintes objetivos:

1. Promover investimentos em ativos no Brasil e no exterior,
2. Formar poupança pública
3. Mitigar efeitos dos ciclos econômicos,
4. Fomentar projetos de interesse estratégico do País localizados no exterior.

O FSB, ~~recentemente extinto~~, ~~estava~~ vinculado ao Ministério da Fazenda e a Secretaria do Tesouro Nacional ~~é~~ responsável por realizar suas operações e exercer os direitos inerentes aos bens integrantes do fundo. As possíveis fontes de renda do fundo ~~eram~~ os recursos do Tesouro Nacional, de acordo com orçamento anual, emissão de títulos, ações de sociedade de economia mista federal e resultado de suas aplicações financeiras. Logo, o FSB ~~pode~~ ~~podia~~ ser classificado como um fundo fiscal. Os recursos do FSB ~~podem~~ ~~podiam~~ ser aplicados em ativos internacionais de renda fixa e variável e na compra de moedas estrangeira. Ele ~~pode~~ ~~podia~~ investir por meio de uma instituição financeira federal, Ministério da Fazenda ou cotas integralizadas do Fundo Fiscal de Investimento e Estabilidade (FFIE). A União ~~está~~ ~~estava~~ autorizada a permutar com o FSB ativos de renda fixa, renda variável e moedas estrangeiras. A estrutura do fundo é apresentada na Figura 1.2 a seguir.

**Figura 1.2- Estrutura do Fundo Soberano Brasileiro (FSB):**



Fonte: Ministério da Fazenda (2008)

O fundo soberano ~~é~~ baseado em três pilares principais: governança, transparência e rentabilidade. A governança ~~é~~ feita através do Conselho Deliberativo do Fundo Soberano do

**Comentado [ea18]:** Voce está narrando no presente mas o fundo já está extinto não?

**Comentado [FF19R18]:** Mudei

<sup>16</sup> [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2008/Lei/L11887.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/Lei/L11887.htm)

Brasil (CDFSB), que foi criado em 19 de fevereiro de 2010 pelo decreto nº 7.113, e ~~é-era~~ constituído pelo Ministro da Fazenda (que exercia o papel de presidente), pelo Ministro do Planejamento e pelo Presidente do Banco Central. Esse conselho ~~é-era~~ responsável por aprovar a forma, o prazo e natureza dos investimentos do FSB, ou seja, ele definia a estratégia de investimento do FSB. Os investimentos no plano nacional ~~são-eram~~ feitos através do ~~e~~ Fundo de Fiscalização de Investimentos e Estabilização (FFIE), que nada mais ~~era-é~~ do que um fundo privado de investimento multimercado no qual o único cotista ~~era-é~~ a união, por meio do FSB. O patrimônio do FFIE não se confundeia com o da União, portanto, ele possuía ~~i-~~direito e obrigações próprios. Em relação a transparência, o FSB publicava relatórios trimestrais de desempenho e relatórios semestrais de gestão. Por fim, no que tange a rentabilidade, os dois benchmarks do FSB ~~eram-são~~ a taxa *Libor (London Interbank Offered Rate)*, para retorno de investimentos no exterior, e a TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo), para retornos de investimentos no Brasil (MANTEGA, 2008).

### 1.2.1.2- Capitalização, Carteira de Investimentos e Críticas

Como visto na seção anterior, o Brasil possui grande quantidade de reservas internacionais que poderiam, em parte, servir para capitalizar o fundo. No entanto, o presidente do Banco Central na época, Henrique Meirelles, descartou essa opção a partir do argumento de que enquanto o fundo soberano teria uma função estratégica para o país, as reservas internacionais seriam de fundamental importância para amortecer os choques externos (PAUL, 2008). Considerando que o governo não conseguiu aprovar o projeto de lei que liberaria o dinheiro do orçamento para o FSB, ele resolveu canalizar capital por meio de emissão de títulos soberanos<sup>17</sup>, que vale ressaltar não estava prevista na lei 11.887. Isso foi corrigido através de uma medida provisória publicada no mesmo dia da publicação da lei, que possibilitou a captação no valor de R\$14,2 bilhões, ou seja, cerca de 0,5% PIB na época.

O FSB participou ainda do maior processo de capitalização da história até então, com um aporte de R\$120,36 bilhões na Petrobras<sup>18</sup>, que, na ocasião de outubro de 2010, representavam cerca de US\$70 bilhões. O processo de capitalização visou principalmente arrecadar fundos para investimentos na exploração da camada do pré-sal, que na época estavam orçados na casa de R\$250 bilhões até 2014. Através da oferta de ações na bolsa de valores, o governo federal entrou com R\$ 74,8 bilhões e, desta forma, a participação total do governo no capital da empresa passou de 39,8% para 48,32%<sup>19</sup>. A partir de um desembolso de cerca de R\$10 bilhões, o FSB passou a deter, portanto, cerca de 3% da companhia (CÂMARA DOS DEPUTADOS, 2010; ESTADÃO, 2010). Naquele momento, vale lembrar, o Ministro da Fazenda Guido Mantega deu uma declaração na qual dizia que a operação afastava o Brasil da chamada “maldição do petróleo”<sup>20</sup>, enfatizando o tamanho de valor de mercado de US\$ 220 bilhões<sup>21</sup>, a preço de mercado, que a empresa atingira a partir da operação mencionada:

*“Diria que é mais apropriado falar em benção do petróleo. Porque nós sabemos usar esse petróleo para o desenvolvimento*

<sup>17</sup> Os papéis selecionados de rendimentos pré-fixados foram as Notas do Tesouro Nacional tipo “F” (NTN-F) e Letras do Tesouro Nacional (LTN) e os de rendimentos pós-fixados que são a Nota do Tesouro Nacional tipo “B” (NTN-B) atrelado ao IPCA e Letra Financeira do Tesouro (LFT) atrelado a taxa SELIC.

<sup>18</sup> O recorde anterior de capitalização em uma empresa de capital aberto havia sido na empresa japonesa NTT, com um aporte de 36,8 bilhões de dólares no ano de 1987.

<sup>19</sup> Participação acionária da União na Petrobras somando BNDES e Fundo Soberano do Brasil.

<sup>20</sup> Esse termo é utilizado para mostrar que países ricos em recursos naturais crescem menos, pois essa fonte de riqueza tende a gerar desperdícios em meio à corrupção e entraves burocráticos.

<sup>21</sup> Àquela data, a Petrobras representava a segunda maior empresa de petróleo do mundo, a preço de mercado, atrás apenas da americana Exxon, que valia US\$ 290 bilhões.

da indústria, geração de empregos”(MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2010).

Sem surpresas, o FSB acabou sofrendo diversas críticas, que estão relacionadas aos custos associados a ele, na alta dívida pública total, nos déficits fiscal e de conta corrente do país e na baixa poupança interna. O Brasil aparece como um país que criou seu FSR sem ter as características principais dos demais países que possuem tal instrumento, que são os superávits sustentados de conta corrente, a dependência das exportações de combustíveis e os altos níveis de poupança interna. O FSB parece ter respondido a uma aspiração do Ministério da Fazenda de ter atuação no câmbio. O debate continua sobre a questão do câmbio, mas o FSB ~~não tem-se~~ ~~mostrou~~ instrumento eficaz para lidar com a questão. As razões para o fundo brasileiro ~~estavam~~ mais associadas a economia política e a dinâmica entre as autoridades responsáveis pela condução econômica do país que aos fundamentos econômicos. O fundo, no entanto, poderia ~~ter se~~ ~~tornado~~ ~~se~~ um FSR tradicional, caso a exploração das camadas de petróleo do pré-sal levassem o Brasil a se transformar em grande exportador do produto algum dia. A exploração do petróleo do pré-sal poderia levar o Brasil a ter indicadores econômicos similares aos dos países que hoje têm FSRs, porque aumentaria a importância da exportação de combustíveis na pauta exportadora do país e implicaria em crescentes superávits comerciais e de conta corrente (SIMAS, 2011, p. 132). Outros argumentos que vão na direção contrária a constituição do fundo são que o país não é estruturalmente um exportador de capitais, sua política fiscal não tem sido anti-cíclica e possui uma dívida mobiliária e taxa de juros muito elevadas (CAPARICA, 2010, p. 46).

Como resultado dos acontecimentos recentes, o fundo que já havia sofrido um saque de R\$855 milhões no final do ano de 2015 sob a responsabilidade do então recém Ministro da Fazenda Nelson Barbosa, o FSB teve seu fim decretado no último dia 24 de maio de 2016 pelo Presidente Interino Michel Temer. Baseado em um discurso de redução do endividamento público do país, que vive uma das piores crises econômicas de sua história contemporânea, o presidente anunciou nos principais meios de comunicação que os recursos existentes contabilizados em R\$2 bilhões, em sua maior parte a partir de ações do Banco do Brasil, seriam sacados e o FSR extinto. No entanto, apesar da decisão ter sido tomada de forma imediata, ele ressaltou que o processo de venda de ações seria realizado com a devida cautela (MARQUESINI; SIMÃO, 2016; NASCIMENTO et al., 2016).

## **I.2.2- Fundo Social (FS)**

### **I.2.2.1- Contexto Macroeconômico, Objetivos e Estrutura**

Em 2007, a Petrobras anunciou que as novas reservas do Pré-Sal e a nova produção de petróleo poderiam colocar a empresa em destaque no *ranking* das grandes empresas de energia. Como consequência desse pronunciamento, então, iniciou-se um debate acerca do novo marco regulatório sobre a exploração de petróleo e gás nas áreas recém descobertas. No Brasil, vale mencionar, os fundos só podem ser instituídos por meio de lei, de acordo com o artigo 167, IX, da Constituição Federal (FRANCA, 2013).

Neste contexto, portanto, o Fundo Social (FS) foi criado a partir da lei nº 12.351<sup>22</sup> na data de 22 de dezembro de 2010, fazendo valer algumas alterações na Lei do Petróleo nº 9.478 do ano

<sup>22</sup> [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2007-2010/2010/Lei/L12351.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2010/Lei/L12351.htm). Importante mencionar que esta lei foi fruto de quatro projetos de lei diferentes: PL nº5.938/2009 (regime de partilha); PL nº5.939/2009 (criação do Petro-Sal); PL nº 5.940/2009 (criação do Fundo Social) e PL nº5.941/2009 (capitalização da Petrobras).

de 1997. Sua definição é estabelecida através do art.47, na qual se institui que o FS é de natureza contábil e financeira, vinculado à Presidência da República e com finalidade de constituir fonte de recursos para o desenvolvimento social e regional por meio de programas relacionados à educação, cultura, esporte, saúde pública, ciência e tecnologia, meio ambiente e mitigação e adaptação às mudanças climáticas. Tais programas e projetos, segundo parágrafo primeiro do mesmo artigo, seguem as normativas do plano plurianual- PPA, a lei de diretrizes orçamentárias- LDO e as respectivas dotações consignadas na lei orçamentária anual- LOA.

No que se refere a objetivos mais amplos, o art. 48 da mesma lei versa sobre as três principais metas:

1. Constituir poupança pública de longo prazo com base nas receitas auferidas pela União;
2. Oferecer fonte de recursos para o desenvolvimento social e regional;
3. Mitigar as flutuações de renda e de preços na economia nacional, decorrentes das variações na renda gerada pelas atividades de produção e exploração de petróleo e de outros recursos não renováveis.

No que concerne a estrutura do FS, as fontes dos recursos são decorrentes da parcela de exploração do pré-sal que pertence a União e às rendas obtidas com a aplicação do dinheiro. A gestão e a aplicação dos recursos do fundo ficam a cargo do Comitê de Gestão Financeira do Fundo Social (CGFFS), que possui o papel de definir o montante anual a ser resgatado do fundo, os riscos e a distribuição dos investimentos, e o Conselho Deliberativo do Fundo Social (CDFS), que define as prioridades e destinação dos recursos resgatados do FS. No que tange às regras quantitativas, o projeto brasileiro de fundo de estabilização parece em princípio rígido, pois estabelece que o gasto corresponda à rentabilidade das aplicações (PEREZ, 2010). A partir do estabelecido pelo artigo 52 da lei, ambos os órgãos têm sua composição e funcionamento determinados por ato do Poder Executivo, que mais especificamente no caso do CGFFS, está assegurada a participação do Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e do Presidente do Banco Central.

Comentado [ea20]:

Comentado [FF21R20]: ?

Comentado [ea22]: Isto já foi mudado

Comentado [FF23R22]: Qual foi a mudança?

#### 1.2.2.2- Recursos, Política de Investimentos e Críticas

A fonte dos recursos do Fundo Social é determinada pelos seguintes componentes a partir do art.49:

“I. parcela do valor de bônus de assinatura destinada ao FS pelos contratos de partilha de produção;

II. parcela dos royalties que cabe à União, deduzidas aquelas destinadas aos seus órgãos específicos, conforme estabelecido nos contratos de partilha de produção, na forma de regulamento;

III. receita advinda da comercialização de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos da União. Conforme definido em lei;

IV. os royalties e a participação especial das áreas localizadas no pré-sal contratadas sob o regime de concessão, destinados à administração direta da União, observado nos parágrafos 1º e 2º deste artigo;

V. os resultados de aplicações financeira sobre suas disponibilidades;

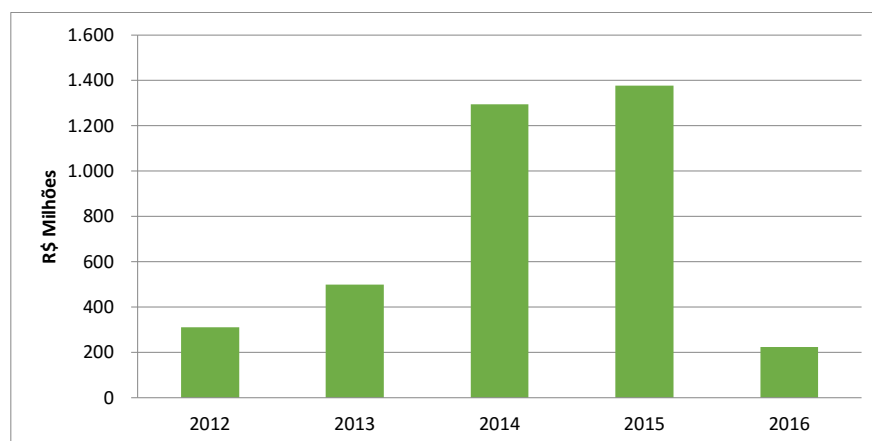
VI. outros recursos destinados ao FS por lei”

Segundo Trojbic (2014), o principal item desses recursos corresponde ao III, pois se refere ao chamado *profit oil* decorrente do regime de partilha. No caso de um regime de concessão,

esse provento corresponderia as chamadas participações especiais, que em conjunto com os *royalties*, são responsáveis por 90% das participações governamentais. Tendo em vista que a lucratividade do pré-sal venha a ser maior do que a do pós-sal, espera-se que o *profit oil* seja mais abundante do que caso prevalecesse outro regime de exploração. No entanto, a fim de que os proventos sejam gerados, faz-se necessário passar por etapas como licitação, fase exploratória e o pagamento do *cost oil*.

Em relação a política de investimentos, sua determinação é descrita pela terceira seção do capítulo VII da lei. O objetivo desta, portanto, é buscar a rentabilidade, segurança e liquidez das aplicações, bem como assegurar sua sustentabilidade econômica e financeira. Importante frisar ainda que estes investimentos e aplicações devem priorizar ativos estrangeiros em detrimento dos nacionais, a fim de evitar a volatilidade de renda e preços, e que os recursos a serem aplicados nos projetos e programas devem ser os resultantes do retorno sobre o capital<sup>23</sup>. Dessa forma, pretende-se manter o patrimônio e o objetivo de poupança do fundo. A partir do gráfico 1.4, podemos observar o montante de royalties recebido pelo FS até o presente momento.

**Gráfico 1.4- Evolução das Receitas destinadas ao Fundo Social / Especial**



Fonte: Elaboração própria a partir do InfoRoyalties UCAM.

Assim como ocorre com o FSB, o FS também é alvo de diversas críticas. Uma delas é se a proteção decorrente dos fundos soberanos não poderia ser adquirida por meio de seguradoras ou organismos internacionais ao invés de ser construída através dos próprios países (PEREZ, 2010, p. 7). Uma outra crítica feita é que a aplicação dos recursos em diversas áreas acarreta na dispersão do uso das verbas, aumentando a probabilidade de mudança de orientação de gastos por motivos de preferência dos gestores ou puramente políticos. Também se adverte quanto ao excesso de poder concedido ao Comitê Gestor do Fundo Social e à subordinação do Fundo Social do Pré-Sal à Presidência da República (FRANCA, 2013, p. 14).

Em uma das poucas notícias veiculadas pela mídia sobre o FS, destacou-se a lei assinada pela presidente afastada Dilma Rousseff em setembro de 2013, na qual se destinava 75% dos

Código de campo alterado

Código de campo alterado

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

<sup>23</sup> Artigos 50 e 51.

royalties do petróleo e 50% do FS para investimentos em educação na qual se debatia sobre a mudança da legislação em relação aos royalties do FS destinados à educação<sup>24</sup>. Seguindo a lógica em que não só os rendimentos fossem destinados a gastos em saúde e educação, mas sim todos os recursos do fundo, condenações surgiram entre os profissionais especializados no assunto. Para os economistas Mansueto de Almeida, há um enorme – e Raul Velloso também deram suas contribuições acerca do assunto. Enquanto o primeiro alertava para o risco de incorporar esses recursos aos gastos correntes, uma vez que esses não poderiam ser facilmente cortados em caso de queda de receitas. Já para outro economista, Raul Velloso, o que ocorre é que o segundo apontava para o fato de que o Brasil não sofre doença holandesa e sim “doença brasileira”, isto é, o país é muito arriscado e há uma falta de dólar e não o excesso da divisa (MARTELLO; NAIME, 2013).

Passados quase três anos, o cenário que se tem hoje é pouco otimista em relação ao assunto. Segundo cálculos feitos pela consultoria legislativa da Câmara dos Deputados, da previsão orçamentária inicial de R\$ 6 bilhões provenientes de royalties para educação, o país havia conseguido aplicar apenas 15% desse valor no ano de 2015. Ainda que a produção no pré-sal venha sendo alta, ainda há um enorme entrave que decorre do custeio de despesas correntes do Ministério da Educação (MEC) com os recursos que deveriam servir para custear as despesas com educação dos municípios. Para dificultar ainda mais, também existe uma liminar no STF que mantém suspensa a distribuição dos recursos dos royalties nos termos da lei de 2013. Dessa forma, conclui-se que, além de o dinheiro ser insuficiente para cumprir os gastos estipulados pelo Plano Nacional de Educação, há a problemática de que o petróleo é um recurso não renovável e, portanto, não pode ser considerado como uma fonte permanente de recursos para financiar os gastos com a educação (ADOETA, 2016).

### I.3- Conclusão do Capítulo

Este capítulo buscou discutir sobre o que são os Fundos Soberanos de Riqueza (FSR), quais são suas modalidades de atuação e como estes instrumentos foram estabelecidos ao longo do tempo ao redor do mundo. Foram apresentados os princípios que norteiam as atividades de um típico FSR, os Princípios de Santiago, e o principal índice de transparência, o Índice de Transparência Linaburg-Maduell, concebido pelo *Sovereign Wealth Fund Institute*.

Haja vista a temática desta monografia, foi dada uma maior ênfase aos FSRs baseados em recursos de óleo e gás e à classificação de Fundo de Estabilização. Com o objetivo de tentar solucionar o problema da volatilidade inerente as receitas recebidas como compensação a exploração petrolífera- os royalties principalmente- o capítulo mostrou alguns casos presentes no exterior em que a ferramenta de um FSR é utilizada para gerir os recursos de forma mais eficiente.

Além dos exemplos mencionados em outros países, também foram citados os dois casos de FSR que pertencem- ou até recentemente pertenciam- ao Brasil: o Fundo Soberano do Brasil (FSB) e o Fundo Social (FS). Criados sob a euforia de um mesmo contexto macroeconômico, a descoberta das jazidas do Pré-Sal em 2007, ambos constituíram forma sem o devido planejamento e responsabilidade fiscal. Enquanto o primeiro foi criado no ano de 2008 com o intuito de promover os investimentos do Brasil no exterior e formar poupança pública contra os efeitos adversos dos ciclos econômicos, o segundo foi criado em 2010, dois anos depois, com a finalidade de constituir fonte de recursos para o desenvolvimento social e regional. No entanto, a realidade de crise econômica do país na atual conjuntura favoreceu a recente extinção do FSB no último

<sup>24</sup> Ao contrário do que se previa no texto base sobre o projeto de destinação dos royalties, no qual 50% dos rendimentos dos investimentos seriam destinados à educação, a Câmara dos Deputados aprovou um substitutivo no qual 50% dos recursos, não só rendimentos, fossem destinados a educação e também para a saúde.

Formatado: Fonte: Itálico, Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Fonte: Itálico

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

Comentado [ea24]: Este ponto deveria se detalhado

Comentado [FF25R24]: Melhorou?

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

Formatado: Cor da fonte: Automática

Código de campo alterado

Formatado: Fonte: Itálico

Formatado: Fonte: Itálico

Formatado: Fonte: (Padrão) Times New Roman



dia 24 de maio, prática exercida como resultado de uma política do Presidente Interino Michel Temer de tentar reduzir o endividamento público do país. Ao que tudo indica, caso uma reforma não seja implementada, o FS também não promete perdurar como um instrumento de política fiscal e social importante.

## **CAPÍTULO II- EVOLUÇÃO DAS FINANÇAS PÚBLICAS PELA ÓTICA DA ARRECADAÇÃO DOS *ROYALTIES* NO ESTADO DO RIO DE JANEIRO E NA CIDADE DE MACAÉ**

Neste capítulo, pretende-se apresentar o conceito de *royalties* e um breve histórico de sua arrecadação e distribuição no país, em especial no Estado do Rio de Janeiro (ERJ) e nos municípios do Norte Fluminense, com destaque para o município de Macaé. Também será analisada a trajetória da indústria petrolífera e os impactos das receitas dos *royalties* nas finanças públicas do ERJ e de Macaé.

### **II.1- Conceito e Breve Histórico dos *Royalties* no Brasil**

A origem da palavra *royalty* decorre do inglês “*royal*”, um termo relativo a “realeza” ou “ao rei”. Os *royalties* são compensações financeiras pagas aos estados e municípios brasileiros, ao Comando da Marinha e ao Ministério da Ciência e Tecnologia pelos concessionários das atividades de exploração e produção de petróleo e gás natural. Usualmente, a expressão *royalties* designa o fluxo de pagamentos ao proprietário de um ativo não renovável (material ou imaterial) que o cede para ser explorado, usado ou comercializado por outras empresas ou indivíduos (FERNANDES, 2007, p. 14).

Desde 3 outubro de 1953 até 9 novembro de 1995, com entrada em vigor da Lei 2.004, o monopólio da União sobre a exploração e produção de petróleo e gás natural no país era exercido exclusivamente pela Petrobras. Apesar do monopólio, durante todo esse período, sempre houve pagamento de *royalties* sobre a produção de petróleo e gás natural, pois a introdução do pagamento da compensação financeira foi realizada por meio da Lei 2.004/53. Esta lei, além de ter criado a Petrobras, foi responsável por estabelecer em seu artigo 27, que 4% sobre o valor da produção terrestre seriam pagos aos estados e 1% aos municípios em cujo território se realizasse a lavra destes hidrocarbonetos (FARIAS et al., 2003, p. 128).

Com o início da produção marítima de petróleo e gás, a nova Lei 7.453, de 27 de dezembro de 1985, instituiu que a obrigatoriedade do pagamento dos *royalties*, no mesmo percentual de 5%, também deveria existir para os campos *offshore*<sup>25</sup>. No ano seguinte, a Lei 7.525<sup>26</sup> estabeleceu os conceitos de região geoeconômica e a extensão dos limites territoriais dos estados e municípios litorâneos da plataforma continental, de competência do IBGE. No mesmo ano, o Decreto 93.189, que regulamentou a lei anteriormente citada, dispôs sobre o traçado de linhas de projeção dos limites territoriais dos estados, territórios e municípios para servir de auxílio para a definição dos poços confrontantes.

A Lei 7.990, em 1989, foi responsável por introduzir uma nova mudança na distribuição dos *royalties*, conferindo 0,5% aos municípios com instalações de embarque e desembarque de óleo e gás, 3,5% para os estados produtores e mantendo o percentual de 1% aos municípios produtores. Nos casos em que houvesse extração na plataforma continental, 1,5% iria aos estados e Distrito Federal, 0,5% aos municípios com instalações, 1,5% aos municípios confrontantes e suas respectivas áreas geoeconômicas, 1% ao Ministério da Marinha<sup>27</sup> e 0,5% para um Fundo Especial, com a finalidade de ser distribuído entre todos os estados e municípios (PORTO; NEVES, 2012, p. 5).

Em 1995, a Emenda Constitucional número 9 altera o artigo 177 da Constituição de 1998 e, ainda sob o regime de monopólio da União, passa a permitir que empresas estatais ou privadas realizem atividades de exploração e produção, desde que respeitadas certas condições por lei.

Nesta conjuntura, portanto, é criada a Lei 9.478, de 6 de agosto de 1997, popularmente conhecida como Lei do Petróleo<sup>28</sup>, responsável pela revogação da Lei 2.004/53 e criação da Agência Nacional do Petróleo (ANP). A ANP, pelo artigo 8 da lei e como autarquia integrante da

<sup>25</sup> De acordo com a lei, 1,5% iriam para os estados confrontante com poços produtores; 1,5% para municípios confrontantes com poços produtores e àqueles pertencentes às áreas geoeconômicas dos municípios confrontantes; 1% para constituir um fundo especial a ser distribuído entre todos os estados e municípios da Federação.

<sup>26</sup> [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1980-1988/L7525.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1980-1988/L7525.htm)

<sup>27</sup> A destinação de fundos para a Marinha visa atender aos encargos de fiscalização e proteção das atividades econômicas das referidas áreas.

<sup>28</sup> Foi nesta lei que o termo *royalty* foi empregado pela primeira vez.

Administração Pública Federal, vinculada ao Ministério de Minas e Energia, possui o papel de promover a regulação, a contratação e a fiscalização das atividades econômicas pertencentes a indústria do petróleo.

O artigo 47 da lei supracitada, estabelece 10% como alíquota básica dos *royalties*; o artigo 48 mantém o critério de distribuição para a parcela de 5% instituído na lei de 1989 e o artigo 49 coloca uma parcela diferenciada de distribuição para parcela acima de 5%. No ano seguinte a Lei do Petróleo, ainda é estabelecido o Decreto 2.705, que definiu os critérios para os cálculos de cobrança das participações governamentais<sup>29</sup> e regulamentou os artigos 45 a 51 da lei. O artigo 18 do decreto é o que dispõe que os *royalties* devem ser apurados mensalmente por cada concessionário, com relação a cada campo, a partir do mês em que ocorrer a data de início da produção de cada campo, sendo os *royalties* pagos em moeda nacional até o último dia útil do mês subsequente ao da produção (FARIAS et al., 2003, p. 130).

A ANP, por meio das Portarias 155 e 206, instituídas em 1998 e em 2000, respectivamente, estabeleceu os critérios para a fixação do preço mínimo do petróleo produzido em campos brasileiros, a ser adotado para fins de cálculo dos *royalties*. Através desta, a metodologia de cálculo do preço mínimo é dada por uma fórmula paramétrica que utiliza como referência o preço do petróleo tipo *Brent*<sup>30</sup> e considera a taxa de câmbio real/dólar (ambos valores cotados no mês de competência da produção):

**Pmin= TC x 6,2898x (PBrent+D)**, onde:

**Pmin-** é o preço mínimo do petróleo nacional no campo, em reais por metro cúbico;

**TC-** é o valor médio mensal das taxas de câmbio diárias para compra do dólar americano, fixadas pelo Banco Central do Brasil, para o mês;

**PBrent-** é o valor médio mensal dos preços diários do petróleo Brent, cotados na Platt's Crude Oil Marketwire, em dólares americanos por barril, para o mês;

**D-** é o diferencial entre os preços do petróleo nacional e do petróleo Brent, em dólares americanos por barril, que pode ser escrito da seguinte maneira:

**D= VBPnac- VBPbrent**, onde:

**VBPnac=Fl x Pl+ Fm x Pm+ Fp x Pp**

**VBPbrent= 0,3694 x P1 + 0,4768 Pm+ 0,1538 Pp**, onde:

**Fl, Fm e Fp-** são as respectivas frações de derivados leves, de derivados médios e de resíduos pesados obtidos do petróleo nacional em cada campo;

**Pl, Pm e Pp-** são os preços associados às frações de derivados leves, médios e de resíduos pesados obtidas do petróleo nacional ou do petróleo tipo Brent, em dólares americanos por barril a serem calculados a partir do preço em dólar por tonelada.

**Comentado [ea26]:** Na verdade o valor pode variar entre 5 e 10

**Comentado [FF27R26]:** Sim, foi isso que eu quis dizer. Mas o artigo 47 só menciona 10% e o artigo 48 menciona a variação entre 5% e 10%.

<sup>29</sup> As participações governamentais compreendem os *royalties*, participações especiais, bônus de assinatura e o pagamento pela ocupação ou retenção de área. As três últimas categorias foram introduzidas pela Lei do Petróleo de 1997.

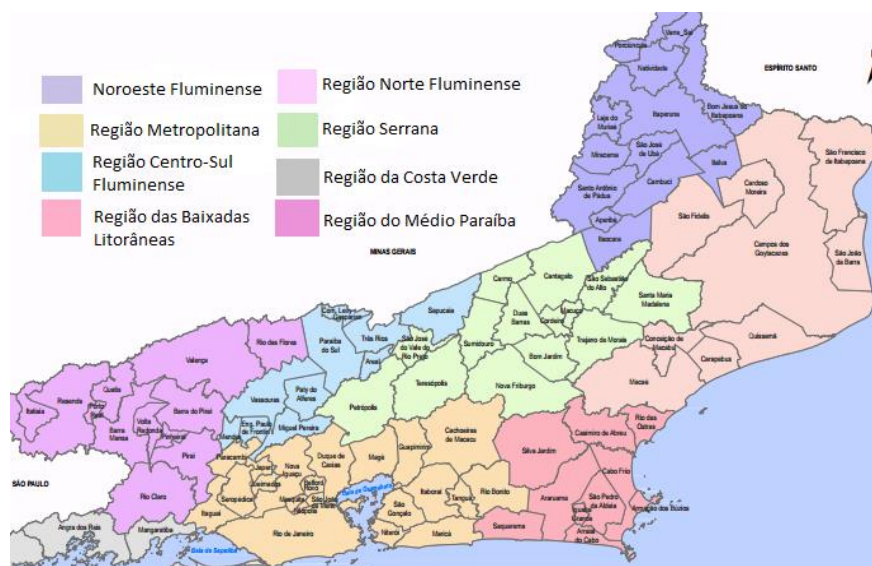
<sup>30</sup> O petróleo Brent foi batizado assim porque era extraído de uma base da Shell chamada Brent. Atualmente, a palavra Brent designa todo o petróleo extraído no Mar do Norte e comercializado na Bolsa de Londres. A cotação Brent serve de referência para os mercados europeu e asiático (IPEA).

Vale acrescentar que, no início, a distribuição de *royalties* no Brasil não atingiu valores expressivos por causa da baixa produção nacional e reduzido preço do barril do petróleo. Entretanto, com uma maior produção nos anos 2000 e maior cotação do preço internacional do petróleo, o montante arrecadado cresceu de forma significativa, tornando-se uma ferramenta em potencial para promover o desenvolvimento socioeconômico e não apenas mitigar os problemas associados a cadeia petrolífera (PORTO; NEVES, 2012, p. 5).

## II.2- A Evolução da Indústria Petrolífera no Estado do Rio de Janeiro

O Estado do Rio de Janeiro (ERJ), segundo dados do CEPERJ (2013) e IBGE (2015), possui hoje cerca de 16.550.024 habitantes em seu território, isto significa que o estado abriga cerca de 8,35% da população brasileira. Com uma área de 43.780,172 km<sup>2</sup>, o ERJ representa 0,51% do território brasileiro. O estado está dividido em 92 municípios, distribuídos em oito regiões de governo, apresentadas na Figura 2.1 a seguir - Metropolitana, Noroeste Fluminense, Norte Fluminense, Serrana, Baixadas Litorâneas, Médio Paraíba, Centro Sul-Fluminense e Costa Verde. Campos dos Goytacazes - com 4.051,2 km<sup>2</sup> -, seguido por Valença, Macaé e Rio de Janeiro, são os maiores municípios do ERJ em área territorial.

**Figura 2.1- Regiões de Governo e Municípios do ERJ**



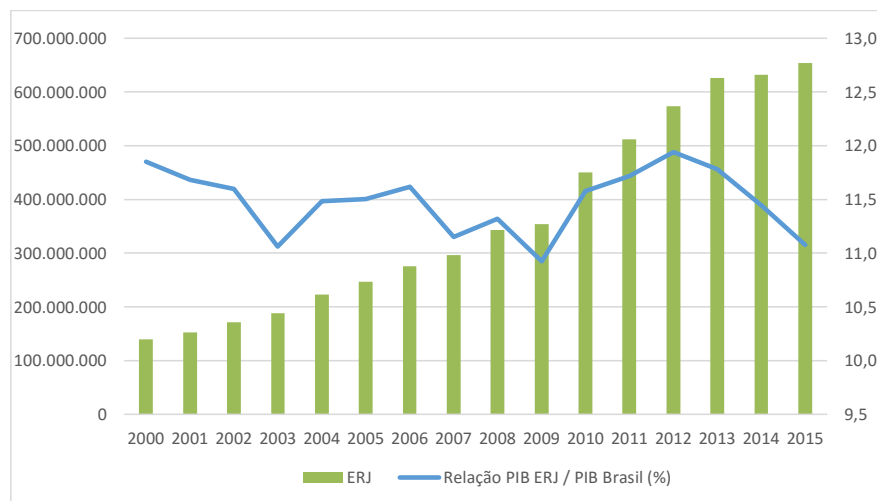
Fonte: CEPERJ (2014).

Durante a década de 1980, o Brasil presenciou uma das maiores crises econômicas de sua história, caracterizada por baixas taxas de crescimento econômico, elevada dívida externa, alta taxa de desemprego e inflação acentuada. Esse momento estava inserido em um contexto mundial de descentralização do capital e redução do papel do Estado-nação como principal agente do desenvolvimento. No caso do ERJ, esse momento significou um retrocesso relativo de sua dinâmica industrial e também do setor terciário face a expansão urbana verificada em outras regiões econômicas do país (FARIAS et al., 2003, p. 220).

Segundo Silva (2004), a década de 1990, por sua vez, foi representada por dois comportamentos distintos no comportamento da economia fluminense: continuidade do ambiente crítico vivido nos anos 1980 e inflexão positiva na trajetória de seu esvaziamento econômico. Essa inflexão positiva pode ser melhor dimensionada, segundo o autor, através dos dados entre 1993 e 2000, sob os quais ocorre uma expansão acumulada do PIB fluminense em 31% em contraste com a taxa de crescimento de 23% observada na economia nacional. A partir da análise de apenas da segunda metade da década, essa expansão da renda fluminense foi de 21,4%, enquanto a referente a renda nacional foi da ordem de 11,7%.

Ao observarmos o Gráfico 2.1 a seguir, podemos analisar como foi a dinâmica do PIB fluminense nos últimos 15 anos. No início dos anos 2000, o PIB fluminense foi na ordem de R\$ 139,7 bilhões, o que representava aproximadamente 12% do PIB brasileiro da época na ordem de R\$ 1,179 trilhões. No ano de 2015, o montante do PIB fluminense correspondeu a R\$ 654 bilhões, isto é, houve um aumento 468% em 15 anos. No entanto, como o PIB brasileiro cresceu cerca de 500% nesse mesmo período, a participação do ERJ no PIB brasileiro acabou caindo para o patamar de 11%.

**Gráfico 2.1- PIB do ERJ (R\$ Mil) e participação do ERJ no PIB Brasileiro (%)**



Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados da CEPERJ.

A Tabela 2.1 a seguir mostra o peso dos três componentes no valor adicionado bruto do ERJ a preços básicos. A partir desta, podemos perceber que atualmente o setor de serviços possui o maior peso, correspondendo a cerca de 70%. Com uma participação inferior, segue-se os setores da Indústria e da Agricultura, que possui uma participação de menos de 1%. No entanto, ao considerarmos somente a participação da Indústria Extrativa, que inclui as atividades relacionadas a petróleo e gás natural, podemos inferir que esta possui um papel significativo no VAB do ERJ, correspondendo, em média, a cerca de 15% de participação.

**Tabela 2.1- Participação das atividades econômicas no valor adicionado bruto a preço básico do ERJ (2010-2013)**

Atividades econômicas	Participação no valor adicionado bruto (%)			
	2010	2011	2012	2013
<b>Valor adicionado bruto total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Agropecuária</b>	<b>0,40</b>	<b>0,49</b>	<b>0,48</b>	<b>0,46</b>
<b>Indústria</b>	<b>29,83</b>	<b>31,07</b>	<b>32,52</b>	<b>30,49</b>
Indústria extrativa	12,82	16,05	17,95	15,69
Indústria de Transformação	8,31	6,94	6,36	6,24
Geração e distribuição de eletricidade e gás, água, esgoto e limpeza	2,98	2,64	2,50	2,19
Construção	5,72	5,44	5,71	6,36
<b>Serviços</b>	<b>69,76</b>	<b>68,44</b>	<b>66,99</b>	<b>69,05</b>

Fonte: Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE e Fundação Centro Estadual de Estatísticas, Pesquisas e Formação de Servidores Públicos do Rio de Janeiro - CEPERJ/Centro de Estatísticas, Estudos e Pesquisas - CEEP.

Ao analisarmos o PIB fluminense pelas Regiões de Governo, através da Tabela 2.2, podemos observar que o PIB da Região Norte Fluminense, onde está localizada a maior parte da Bacia de Campos, correspondeu a cerca de 15% do PIB do ERJ nos últimos anos. A região só fica atrás da Região Metropolitana, onde se realizam as principais atividades do ERJ e que inclui a capital Rio de Janeiro.

**Tabela 2.2- Distribuição do PIB<sup>31</sup> Fluminense pelas Regiões de Governo (R\$ Mil)**

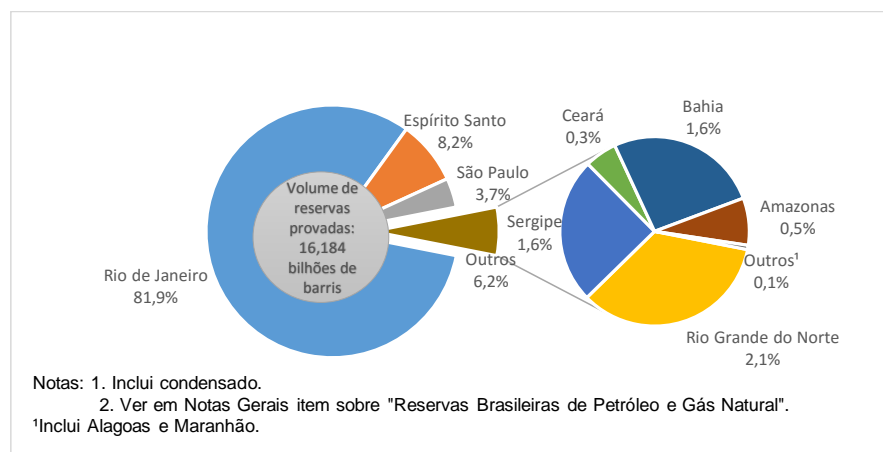
Região do ERJ	2010		2011		2012		2013	
Região Metropolitana	293.700.202	65%	324.279.058	63%	357.631.016	62%	402.703.609	64%
Região Noroeste Fluminense	3.968.067	1%	4.516.668	1%	5.095.497	1%	5.617.900	1%
Região Norte Fluminense	63.958.290	14%	81.303.126	16%	92.262.982	16%	92.921.025	15%
Região Serrana	16.065.913	4%	18.566.321	4%	20.441.319	4%	20.601.060	3%
Região das Baixadas Litorâneas	28.940.709	6%	37.945.024	7%	48.161.831	8%	48.687.492	8%
Região do Médio Paraíba	30.087.342	7%	30.573.475	6%	32.776.960	6%	36.963.464	6%
Região Centro-Sul Fluminense	4.867.711	1%	5.200.471	1%	6.116.057	1%	6.830.732	1%
Região da Costa Verde	8.270.526	2%	10.004.369	2%	11.364.119	2%	11.994.326	2%
<b>ERJ</b>	<b>449.858.761</b>	<b>100%</b>	<b>512.388.512</b>	<b>100%</b>	<b>573.849.780</b>	<b>100%</b>	<b>626.319.607</b>	<b>100%</b>

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados da CEPERJ (2013).

O Gráfico 2.2 a seguir nos mostra o protagonismo que o ERJ possui no que concerne a quantidade de reservas de petróleo e gás natural. Segundo os dados da ANP de 2014, hoje o Brasil possui em seu território um volume de reservas provadas de 16,184 bilhões de barris de petróleo, estando atrás apenas da Venezuela, que possui em seu subsolo 298 bilhões de barris dos 328 bilhões de barris totais pertencentes a Região da América Central e do Sul (EIA, 2016). Com uma participação de 81,9% dentre todos os estados brasileiros, o ERJ sozinho conta com mais de 13 bilhões de barris de petróleo em seu território. Para se ter uma dimensão da relevância do papel do ERJ na atividade petrolífera, os outros estados brasileiros que são fortes na atividade, Espírito Santo e São Paulo, contam com apenas 1,3 bilhão de barris e 0,59 bilhão de barris em reservas provadas, respectivamente. As jazidas restantes, que somam aproximadamente 1 bilhão de barris em reservas provadas, estão distribuídas de forma não uniforme entre os estados do Rio Grande do Norte, Bahia, Sergipe, Amazonas, Ceará, Alagoas e Maranhão, que estão localizados nas Regiões Nordeste e Norte do país.

<sup>31</sup> PIB a preços de mercado.

**Gráfico 2.2 – Distribuição percentual das reservas provadas de petróleo, segundo unidades da Federação – 31/12/2014**



Fonte: Reprodução Anuário Estatístico ANP (2015).

O choque dos preços do petróleo ocorrido em 1973, desafiou a Petrobras a aumentar a produção interna de petróleo e gás natural do país tendo em vista reduzir a dependência das importações de petróleo. Dessa forma, a reorientação dos investimentos da estatal para a exploração propiciou a descoberta de petróleo já em 1974 na Bacia de Campos, localizada no litoral do ERJ. A região possui cerca de 110 mil km<sup>2</sup> e se estende da cidade de Vitória (ES) até Arraial do Cabo (RJ).

O primeiro campo com volume comercial descoberto na região foi o de Garoupa, a 124 metros de profundidade. Nos anos seguintes, foram descobertos o campo de Namorado e o de Enchova. Neste último, se deu início a produção comercial *offshore* no ano de 1977. Em 1984 foi descoberto o primeiro campo gigante em águas profundas do País, Albacora. Mais tarde surgiram outros campos gigantes, como Marlim, Roncador, Barracuda e Caratinga. Outros campos de grande porte foram descobertos na parte norte dessa bacia, já no estado do Espírito Santo: Jubarte e Cachalote, na área que ficou conhecida como "Parque das Baleias" (PETROBRAS, 2016). Desta forma, entre o final dos anos 1970 e 1990, a Petrobras investiu na Região da Bacia de Campos cerca de 20 bilhões de reais (HERCULANO, 2010).

No Brasil, tanto as reservas provadas de petróleo como as reservas provadas de gás natural se concentram no mar em sua maioria, correspondendo a 95% e a 88% do total, respectivamente. No caso do ERJ, a configuração é semelhante, no entanto, todas as reservas provadas de petróleo e gás natural estão localizadas no mar. No ano de 2014, o país produziu 822.930 mil barris de petróleo, dos quais 61.577 foram oriundos da lavra em terra e 761.352 procederam da exploração marítima. Considerando apenas o ERJ, temos que a produção foi de 563.233 mil barris, o que representa 74% da produção em mar do país. No caso do gás natural, foram produzidos 31.894 milhões de m<sup>3</sup> de gás, dos quais 8.507 milhões de m<sup>3</sup> resultaram da exploração em terra e 23.387 milhões de m<sup>3</sup> foram provenientes da exploração no mar. Mesmo sendo o maior produtor de gás natural do país, quando consideramos a participação do ERJ diante da produção total, temos que o estado é responsável por apenas cerca de 35% da produção de gás nacional. Abaixo, na Tabela 2.3, são apresentadas a evolução da produção e das reservas provadas oriundas do ERJ entre o período de 2005 a 2014.

**Tabela 2.3- Evolução da produção e das reservas de petróleo e gás natural no Estado do Rio de Janeiro<sup>2</sup> (2005-2014)**

Ano	Reservas provadas <sup>1</sup> de petróleo (terra e mar) (milhões de barris)	Reservas provadas <sup>1</sup> de gás natural (terra e mar) (milhões m³)	Produção de petróleo (terra e mar, pré-sal e pós-sal) (mil barris)	Produção de gás natural (terra e mar, pré-sal e pós-sal) (milhões m³)
2005	9.533	145.378	501.772	7.967
2006	9.762	164.503	529.627	8.211
2007	10.178	167.917	520.922	8.025
2008	10.329	173.142	547.348	8.763
2009	10.382	166.770	605.213	10.497
2010	11.707	220.506	594.804	10.132
2011	12.143	249.984	568.557	9.387
2012	12.211	246.438	561.482	10.344
2013	12.417	257.192	532.037	10.006
2014	13.253	274.685	563.233	11.097

Notas: 1. Reservas em 31/12 dos anos de referência.

2. Inclui condensado.

Fonte: Anuário Estatístico ANP (2015).

### II.3- A Evolução da Indústria Petrolífera em Macaé

O município de Macaé, também conhecido como “Capital do Petróleo Brasileiro” ou “Princesinha do Atlântico”, está situado a 180 quilômetro a nordeste da capital do estado do Rio de Janeiro. Segundo o IBGE, hoje sua população é de cerca de 234.628 habitantes e possui uma área territorial de 1.216,846 km², o que corresponde a 12,5% da área da Região Norte Fluminense.

O início da colonização do território se deu em 1627, com a chegada da Coroa Portuguesa, no entanto, foi somente no ano de 1846 que a vila evoluiu a categoria de cidade, favorecida pela posição geográfica de grande acessibilidade. Assim como a maioria dos municípios da região que pertencem à Zona de Produção Principal<sup>32</sup> da Bacia de Campos, a economia do município estava baseada na produção da cana-de-açúcar, do café, na pecuária e na extração de pescado até início do século XX (TCE-RJ, 2015).

Com a chegada da Petrobras em 1974, toda essa configuração muda rapidamente, marcada pela forte aceleração do crescimento demográfico. Eleita como sede da empresa estatal em 1978 na região da Bacia de Campos, a cidade passa a servir de base para as operações das atividades de prospecção e de produção para o petróleo recém descoberto na região e isso marca um novo ciclo econômico baseado nos recursos proveniente da exploração petrolífera (FARIAS et al., 2003, p. 223). Desde então, vale mencionar, mais de quatro mil empresas se instalaram no município e a população foi multiplicada por três (CARVALHO et al., 2013, p. 9)

Apesar da simbolização de riqueza associada ao petróleo, a descoberta de hidrocarbonetos na região também trouxe consigo um movimento perverso. A presença de migrantes estrangeiros

<sup>32</sup> Conjunto de municípios onde estiverem localizados três ou mais instalações dos seguintes tipos: instalações industriais para processamento, tratamento, armazenamento e escoamento de petróleo e gás natural (excluído os dutos) e instalações relacionadas às atividades de apoio à exploração, produção e gás natural, tais como portos, aeroportos, oficinas de manutenção e fabricação, armazéns, etc.



e de outras regiões do país, considerados como “população flutuante”<sup>33</sup>, contribuiu para uma configuração social na qual se presencia migrantes ricos e pobres. A expansão e especulação do mercado imobiliário acabaram obrigando que os grupos populacionais de mais baixa renda se espalhassem pela periferia e por terrenos irregulares (LOUREIRO et al., 2014, p. 194).

É possível considerar dois períodos marcantes no processo de mudanças no desenvolvimento de Macaé. O primeiro, entre 1970 e 1996, se caracteriza pelo início e fase de adaptação ao novo modelo econômico industrial. Já o segundo, entre 1997 e 2010, iniciado pela edição da Lei do Petróleo e quebra do monopólio da Petrobras, se diferencia pela grande expansão urbana e aumento de investimentos de capital. A descoberta das reservas do pré-sal em 2007, por sua vez, marca o início de uma terceira fase de crescimento econômico para a região (LOUREIRO et al., 2014, p. 195)

A Tabela 2.4 a seguir nos ajuda a visualizar a dimensão da relevância econômica do município em relação a região de governo em que está situado no ERJ- a Região Norte Fluminense. Como pode ser depreendido a partir dos dados, o município de Macaé possui a segunda maior participação no PIB da região, girando na ordem de 3% do PIB fluminense, atrás apenas do município de Campos dos Goytacazes, principal centro urbano do interior do ERJ e responsável por cerca de 10% do PIB do estado.

**Tabela 2.4- Distribuição do PIB Norte Fluminense (R\$ Mil)**

Região Norte Fluminense	2010		2011		2012		2013	
	63.958.290	14,22%	81.303.126	15,87%	92.262.982	16,08%	92.921.025	14,84%
Campos dos Goytacazes	38.672.498	8,60%	51.010.602	9,96%	59.471.412	10,36%	58.249.456	9,30%
Carapebus	604.603	0,13%	813.520	0,16%	899.468	0,16%	858.069	0,14%
Cardoso Moreira	117.562	0,03%	137.807	0,03%	220.026	0,04%	289.192	0,05%
Conceição de Macabu	180.096	0,04%	202.366	0,04%	231.345	0,04%	262.438	0,04%
<b>Macaé</b>	<b>13.610.790</b>	<b>3,03%</b>	<b>14.427.263</b>	<b>2,82%</b>	<b>17.310.938</b>	<b>3,02%</b>	<b>19.181.481</b>	<b>3,06%</b>
Quissamã	3.792.559	0,84%	4.534.160	0,88%	5.470.267	0,95%	4.863.659	0,78%
São Fidélis	396.433	0,09%	482.440	0,09%	614.597	0,11%	604.913	0,10%
São Francisco de Itabapoana	480.808	0,11%	607.741	0,12%	1.035.107	0,18%	1.381.387	0,22%
São João da Barra	6.102.940	1,36%	9.087.226	1,77%	7.009.824	1,22%	7.230.430	1,15%

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados da CEPERJ (2016).

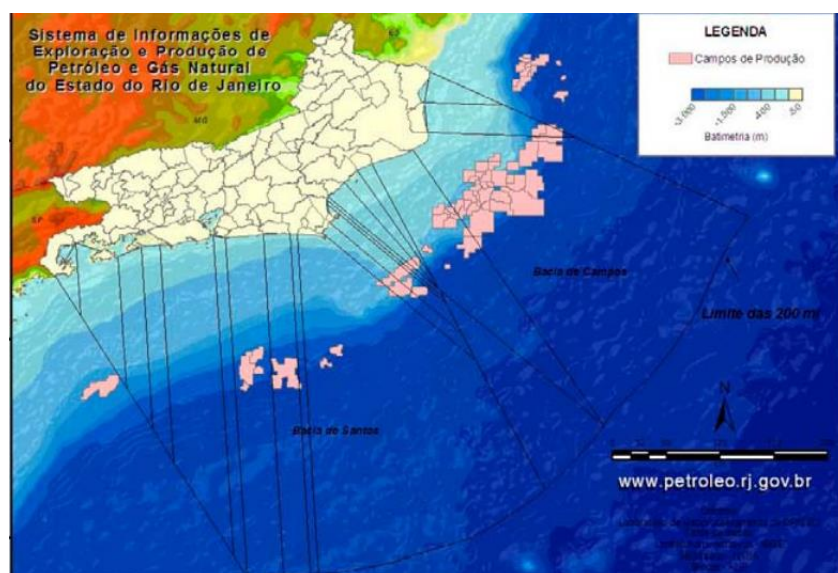
#### II.4- A Influência dos Royalties nas Finanças Públicas do Estado e de Macaé

O litoral do estado do Rio de Janeiro, destacando os municípios do Norte Fluminense, foi bastante favorecido pelos critérios definidos no Decreto 93.189 de 1986, mencionado na primeira seção deste capítulo. Este decreto instituiu que enquanto os limites estaduais seriam projetados segundo a linha geodésica ortogonal à costa, os limites municipais, além da linha geodésica ortogonal, também seriam contemplados pelas linhas paralelas, como pode ser verificado a partir da Figura 2.2 abaixo. Dentre os 985 municípios brasileiros beneficiados pela Lei do Petróleo de 1997, cinco são os municípios considerados ricos em petróleo por ocuparem essas posições desde 1999: Campos dos Goytacazes, Macaé, Rio das Ostras, Cabo Frio e Quissamã. No entanto, apenas Macaé possui equipamentos industriais do setor petrolífero em seu território, enquanto os demais municípios fazem jus às receitas dos *royalties* devido as regras de distribuição que colocaram em

<sup>33</sup> Termo designado a camada populacional que não se fixa na cidade.

vantagem os municípios que se encontram nas direções das linhas ortogonais e paralela aos poços *offshore* (MIRANDA, 2011).

**Figura 2.2- Litoral do estado do Rio de Janeiro- ortogonais e paralelos**



Fonte: [www.petroleo.rj.gov.br](http://www.petroleo.rj.gov.br)

É bom ter em vista, como ressalta Farias (2003), que os *royalties* não devem ser interpretados como uma compensação sobre os impactos negativos do adensamento causados pela acelerada dinâmica de crescimento das áreas produtoras de petróleo e gás natural, pois isso pode ser revertido por meio da maior base de arrecadação proveniente deste mesmo fenômeno. Pelo contrário, os *royalties* devem ter o objetivo de equacionar um problema de justiça intergeracional, compensando as gerações futuras pelo fim de um recurso não-renovável. Portanto, a utilização de tais recursos financeiros em prol de investimentos que visem aumentar a diversificação produtiva é de fundamental importância. Mais do que isso, os *royalties* também possuem o papel de incentivar a pesquisa para o desenvolvimento de novas invenções.

O ganho de receitas propiciado pela edição da nova lei de distribuição dos *royalties* do petróleo possibilitou mudar o quadro deficitário até então existente na região Norte Fluminense, principalmente Macaé e Campos dos Goytacazes, que por muitos anos estiveram afetados pela decadência decorrente da economia pautada na produção canavieira. A Tabela 2.5 a seguir mostra a arrecadação de impostos de competência estadual- o Imposto sobre Propriedade de Veículos Automotores (IPVA), o Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação de Bens e Direitos (ITD) e o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS)- e a arrecadação de *royalties* e participações especiais no Estado do Rio de Janeiro. Podemos observar através dos dados, que no ano de 2012, os *Royalties* e Participações Especiais chegaram a corresponder a quase 30% dos impostos estaduais. Já no ano passado, esse percentual foi menor se levarmos em consideração que houve uma maior arrecadação de impostos acompanhada de uma redução na arrecadação dos *Royalties*. Na mesma direção, quando observados os dados dos quatros primeiros meses deste ano, conseguimos concluir que a tendência é de uma queda das receitas petrolíferas em relação aos impostos estaduais.

**Tabela 2.5- Receitas Tributárias do ERJ x *Royalties* ERJ (R\$ Mil)**

Ano	ICMS	ITD	IPVA	ICMS+ITD+IPVA	Total Arrecadação¹ Tributos ERJ	Royalties² ERJ	Royalties ERJ/ ICMS+ ITD+ IPVA (%)
2010	22.100.630	462.517	1.405.502	23.968.649	27.393.628	5.767.425	24,06%
2011	24.808.160	417.337	1.547.155	26.772.653	29.858.867	7.311.315	27,31%
2012	26.918.030	643.522	1.751.650	29.313.201	32.865.906	8.417.928	28,72%
2013	30.748.260	643.522	1.890.207	33.281.989	37.218.059	8.229.014	24,73%
2014	31.324.978	670.615	2.030.086	34.025.679	37.771.002	8.194.875	24,08%
2015	32.096.011	884.550	2.298.228	35.278.790	39.559.569	4.864.219	13,79%
2016³	11.006.856	396.874	2.244.179	13.647.909	15.297.587	874.424	6,41%

NOTAS:

(1) - Também inclui ICM e IITBI de fatos geradores ocorridos até 28/03/1989, taxas, dívida ativa, mora e multa

(2) - Estão considerados Royalties e Participações Especiais

(3) - Dados acumulado Abril 2016

Valores apurados com base na data de recolhimento, e não na do repasse financeiro (dados tributos)

Fonte: Elaboração Própria a partir de PREVIN/SUACIEF/SEFAZ e InfoRoyalties UCAM (2016).

Ao fazermos a análise das finanças públicas do município de Macaé, a partir dos dados do relatório de “Contas e Gestão” do exercício de 2015, produzido pela Controladoria Geral do Município, podemos constatar que a cidade possui uma posição única no país ~~e no mundo~~, concentra em seu território a produção de mais de 80% do petróleo extraído no país e conta com um orçamento na casa de bilhões.

Comentado [ea28]: Meio exagerado!

Comentado [FF29R28]: Ok

O município é regido pelo Plano Plurianual que estabelece as diretrizes, objetivos e metas da Administração Pública para um período de 4 anos. O plano referente ao período de 2014/2017 foi estabelecido pela Lei Municipal 4.020/2013 de 30 de dezembro de 2013 e no ano de 2015 foram realizadas ações previstas nas áreas de saneamento, saúde, educação, desenvolvimento social/ econômico, trabalho e renda, esporte, turismo, cultura/lazer, habitação, infraestrutura, transporte e segurança.

Quando observada a gestão orçamentária, temos que a Lei Orçamentária do Município nº4.083/2015 fixou a Despesa e estimou a Receita para 2015 em R\$ 2.422.549.000,00. No entanto, o município arrecadou no exercício do ano R\$ 2.224.303.629,47, o que representou uma redução em 8% do previsto. Ao analisarmos as Receitas Orçamentárias, podemos notar que as maiores fontes de recursos para o município são as Receitas Tributárias<sup>34</sup> e as Receitas de Transferências da União<sup>35</sup>, dos Estados<sup>36</sup>, Multigovernamentais<sup>37</sup> e Convênios<sup>38</sup>, com participações no orçamento de 2015 de cerca de 39,89% e 50,42%, respectivamente. A Receita de Transferência foi inferior ao apurado em 2014, quando a participação foi de 55,30%, devido em grande parte a diminuição nos repasses de *Royalties*. O Gráfico 2.2 apresenta a configuração

<sup>34</sup> Impostos, taxas e contribuição de melhoria

<sup>35</sup> Referem-se aos repasses do Fundo de Participação dos Municípios, Royalties, Sistema Único de Saúde-SUS, Fundo Nacional do Desenvolvimento da Educação- FNDE.

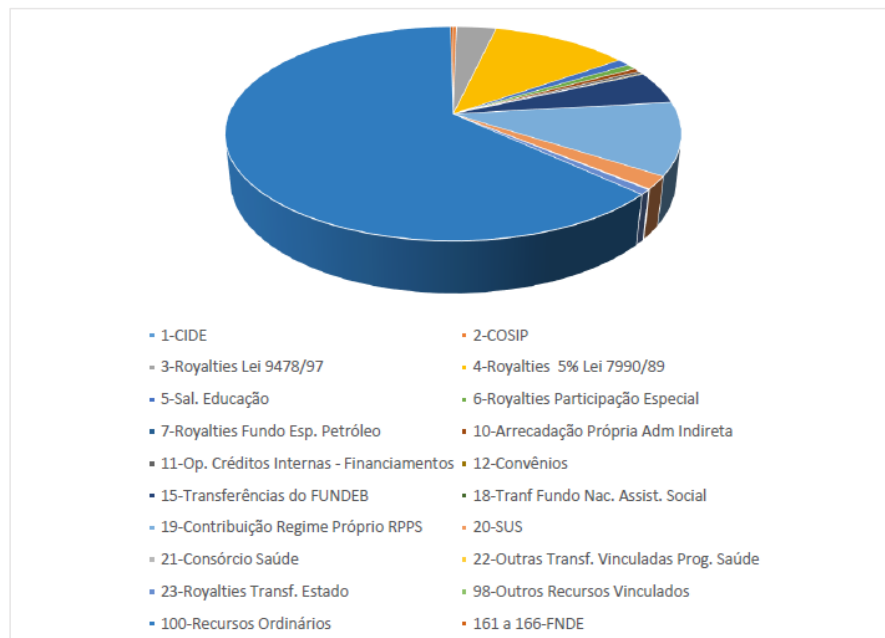
<sup>36</sup> Em grande parte, correspondem aos repasses dos Royalties, parte do ICMS, IPVA, IPI, CIDE e o Termo de Compromisso UPA/Barra.

<sup>37</sup> Referem-se aos Recursos do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e da Valorização do Magistério- FUNDEB.

<sup>38</sup> Em sua maioria do PAC- Programa de Aceleração do Crescimento.

da Receita por Fonte de Recurso, na qual os recursos de impostos e transferências constitucionais e legais representam 90,31% da arrecadação no exercício de 2015.

**Gráfico 2.3- Receita por Fonte de Recurso do Município de Macaé em 2015**



Fonte: Reprodução Prefeitura Municipal de Macaé (2016).

A partir da Tabela 2.6 abaixo fica nítida a queda de arrecadação de royalties ocorrida no ano de 2015 em relação aos anos de 2013 e 2014. Enquanto nestes últimos a arrecadação foi de R\$ 517 milhões e R\$ 548 milhões, respectivamente, o ano de 2015 apresentou uma arrecadação de R\$ 367 milhões, ou seja, houve uma redução de 33,13% da receita de *royalties* para o município em relação ao ano de 2014.

**Tabela 2.6- Receitas Arrecadados de *Royalties* do Município de Macaé.**

RECEITAS ARRECADADAS DE ROYALTIES			
DESCRIÇÃO	2013	2014	2015
<b>I – Transferência da União</b>	<b>517.928.900,90</b>	<b>548.942.554,45</b>	<b>367.142.254,49</b>
Compensação Financeira Pela Produção de Petróleo Lei 7990/89	358.445.863,34	376.575.649,50	270.937.149,83
Royalties pelo Excedente da Produção do Petróleo Lei 9478/97	108.764.647,95	114.953.074,68	77.734.327,45
Participação Especial Lei 9478/97	50.718.389,61	56.644.627,02	17.910.957,72
Fundo Especial do Petróleo	0,00	769.203,25	559.819,49
<b>II - Transferência do Estado</b>	<b>21.213.211,19</b>	<b>23.975.402,25</b>	<b>17.794.291,67</b>
<b>III – Aplicações Financeiras</b>	<b>2.595.730,71</b>	<b>3.404.875,56</b>	<b>416.535,16</b>
<b>IV – Total das Receitas (I + II + III)</b>	<b>541.737.842,80</b>	<b>576.322.832,26</b>	<b>385.353.081,32</b>

Fonte: Reprodução de Prefeitura de Macaé (2016).

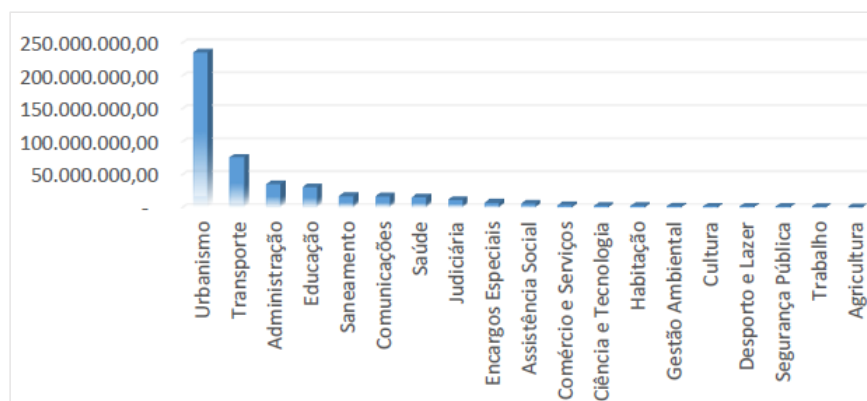
Já em relação às despesas custeadas com os recursos de *royalties* no município, a partir da Tabela 2.7, podemos constatar que são 22% maiores do que as receitas arrecadadas de *royalties*. O Gráfico 2.4 nos mostra que as despesas são maiores com gastos da função 15, correspondente a urbanismo. Logo em seguida, vem os gastos com transporte, administração, educação, saneamento, comunicações, saúde, judiciário, entre outros. Vale destacar ainda que o município não efetuou gastos com Pessoal e Encargos Sociais com os recursos dos *Royalties*.

**Tabela 2.7- Despesas Custeadas com *Royalties* no Município de Macaé.**

EXECUÇÃO DAS DESPESAS EMPENHADAS CUSTEADAS COM RECURSOS OS ROYALTIES			
FONTE	CORRENTES	CAPITAL	TOTAL DA FONTE
Lei 9.478/97 (3)	69.890.274,40	28.849.988,66	98.740.263,06
Lei 7.990/89 (4)	272.297.302,22	55.340.812,47	327.638.114,69
Participação Especial	5.377.036,83	18.993.657,80	24.370.694,63
Fundo Especial do Petróleo	917.298,00	0,00	917.298,00
Transferência Estado	22.052.020,80	0,00	22.052.020,80
<b>TOTAL GERAL</b>	<b>370.533.932,25</b>	<b>103.184.458,93</b>	<b>473.718.391,18</b>

Fonte: Prefeitura de Macaé (2016)

**Gráfico 2.4- Despesas com Recursos dos *Royalties* por função em Macaé em 2015**



Fonte: Reprodução Prefeitura Municipal de Macaé (2016).

## II.5- Conclusão do Capítulo

Desde a edição da Lei 2.004/53, que estabeleceu o monopólio sobre a exploração e produção de petróleo e gás natural pela Petrobras, até os dias de hoje, várias mudanças ocorreram no âmbito da legislação referente aos recursos provenientes da exploração petrolífera. Ao longo de mais de 50 anos, a forma de distribuição de *royalties* e participações especiais sofreu diversas alterações em favor ou em detrimento de determinados estados e municípios.

Dentre tantas modificações, a criação da Lei 9.478, de 6 de agosto de 1997, foi, sem dúvidas, um marco para a história do país e para a indústria do petróleo e gás natural. Popularmente denominada como “Lei do Petróleo”, esta lei foi responsável por revogar a Lei 2.004/53 e por criar a autarquia federal Agência Nacional do Petróleo (ANP), que possui como função a promoção da regulação, da contratação e da fiscalização das atividades econômicas pertencentes à indústria do petróleo. No ano seguinte a esta lei, o Decreto 2.705 é instituído tendo em vista definir os critérios para os cálculos de cobrança das participações governamentais. Através das Portarias 155 e 206, por sua vez, a ANP estabeleceu os critérios para a fixação do preço mínimo do petróleo produzido em campos brasileiros, a ser adotado para fins de cálculo dos *royalties*.

Durante a década de 1980, assim como o resto do país, o Rio de Janeiro sofreu com uma das maiores crises econômicas experimentadas até hoje. No entanto, os anos 1990 representaram um momento de inflexão positiva, e hoje temos que o ERJ, sozinho, é responsável por mais de 10% do PIB brasileiro. Com participação de suma importância, a Região Norte Fluminense, que conta com a Bacia de Campos em seu território, é responsável por cerca de 15% do PIB do ERJ, que detém mais de 80% das reservas provadas do país.

O município de Macaé, que antes era uma pacata cidade com economia voltada para o cultivo da cana-de-açúcar, viu sua realidade mudar radicalmente com a chegada da Petrobras em seu território no ano de 1974. Eleita como sede da empresa, instantaneamente a cidade vivenciou um fenômeno de forte aceleração demográfica, com migrantes procedentes de diversas regiões do Brasil e do mundo. Apesar de ter vivido um período de forte euforia decorrente da grande

expansão de receitas de *royalties*, o município, assim como vários outros municípios da região, vem sofrendo com o caráter volátil das receitas derivadas da exploração de óleo e gás em seu quadro orçamentário, tendo ocorrido uma redução de arrecadação das receitas dos *royalties* na casa de 33% em 2015 em relação ao ano de 2014.

### **CAPÍTULO III- APLICABILIDADE DE UM FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO**

Neste capítulo será analisado o contexto macroeconômico atual do ERJ e do município de Macaé, dando a devida ênfase a gestão dos recursos provenientes do petróleo nas finanças públicas estaduais e municipais. Em seguida, será avaliada a proposta de constituir-se fundos soberanos de riqueza para o ERJ e Macaé, sob a premissa que estes constituem instrumentos de políticas públicas eficientes.

#### **III.1- Contexto Macroeconômico atual do ERJ**

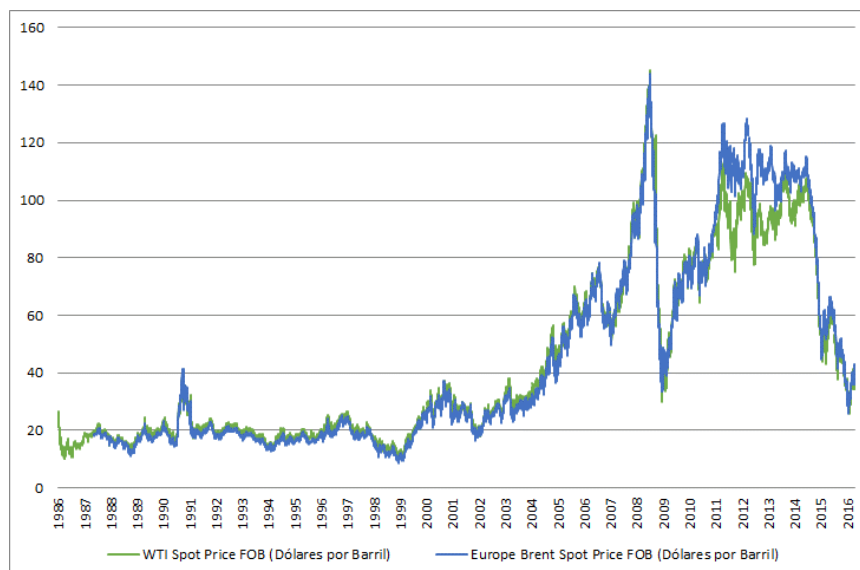
A queda do preço do barril internacional do petróleo nos últimos anos, que passou de um patamar de US\$100 em 2014 para cerca de US\$30 no começo de 2016, como ilustra o Gráfico 3.1 abaixo, foi muito prejudicial aos municípios do ERJ. Essa constatação pode ser confirmada através do anúncio do decreto de “calamidade pública”<sup>39</sup> pelo governador em exercício Francisco Dornelles, publicado no Diário Oficial no último dia 17 de junho. Para especialistas da área de finanças públicas, o déficit no orçamento<sup>40</sup> deste ano, segundo a Secretaria Estadual de Fazenda (SEFAZ), estimado de R\$19 bilhões- dos quais R\$12 bilhões se referem aos gastos com Previdência e R\$ 7 bilhões a dívida pública- pode ser justificado pela queda na arrecadação e no recebimento dos *royalties* pela exploração de petróleo e pelas falhas na gestão das finanças públicas estaduais. Em face a um cenário que antecedia em 49 dias a realização dos Jogos Olímpicos na cidade do Rio de Janeiro, o decreto sinaliza a conjuntura de “grave crise financeira” e o temor do governo sobre a possibilidade de ocorrer “total colapso na segurança pública, na saúde, na educação, na mobilidade e na gestão ambiental” (PUFF, 2016).

#### **Gráfico 3.1– Evolução do Preço Internacional do Barril do Petróleo (US\$)**

<sup>39</sup> O termo é definido por um decreto de 2010, editado pela então presidente Luiz Inácio Lula da Silva, que define características e pré-requisitos para esse tipo de medida. O estado de calamidade é o nível mais grave de atenção possível, em âmbito municipal ou estadual. Segundo o decreto, ele é usado quando o desastre é grande demais para que o município ou estado resolva por conta própria. Além de recursos financeiros, a União pode enviar equipes da Força Nacional e solicitar a cooperação de regiões vizinhas (RODRIGUES, 2016).

<sup>40</sup> O orçamento do Estado para o ano de 2016 é de R\$78,8 bilhões.





Fonte: EIA (2016).

Além da crise já ter ocasionado o fechamento de emergências de hospitais e redução de equipamentos em delegacias, o governo necessita ainda de R\$500 milhões para terminar o trecho olímpico e mais recursos para concluir a linha 4 do metrô, que dificilmente serão obtidos tendo em vista a posição de inadimplência que o governo se encontra junto as operadoras de crédito internacionais. Diante da situação nada confortável, a saída encontrada pelo governador foi se reunir com o presidente interino Michel Temer com o objetivo de viabilizar o mais rápido possível um socorro federal de R\$ 2,9 bilhões. Esses recursos, por sua vez, seriam utilizados para finalizar a linha 4 do metrô, pagar as horas extras dos policiais e garantir os salários dos servidores do estado ao menos até a Olimpíada (NOGUEIRA, 2016a).

Entre os economistas e professores consultados pelos principais veículos de comunicação do país, há bastante divergência de opinião quanto a tomada de decisão acerca do decreto. Enquanto alguns enxergam como uma atitude negativa, pois o decreto seria algo inconstitucional e que daria margem para o governo deixar de cumprir com despesas obrigatórias na área de educação e saúde, além de assustar investidores já afugentados pelo corte na nota de crédito do estado pelas agências de classificação de risco e ter dificuldades de pegar empréstimos privados; o economista Raul Velloso assume o ato como esperado, tendo como contrapartida a escolha de áreas a serem priorizadas pelo governo, e o presidente da Fundação Getúlio Vargas, Carlos Ivan Simonsen Leal, considera como uma medida positiva e importante na medida em que abre espaço para implementação de ações necessárias e inadiáveis para a recuperação do estado (BOECKEL et al., 2016).

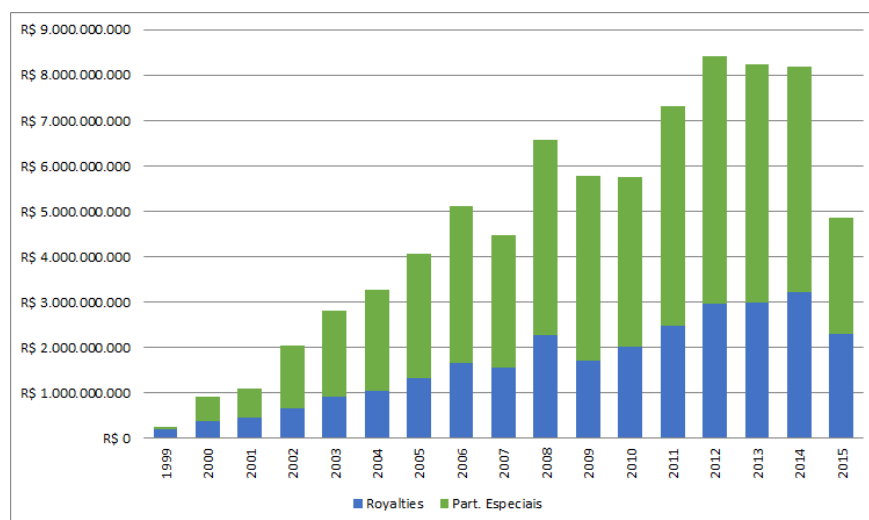
Como já foi mencionado, o principal objeto de análise deste trabalho, os *royalties* provenientes da exploração petrolífera, constitui um dos motivos da crise, quando, na verdade poderia servir de solução para as dificuldades financeiras de estados e municípios. Em entrevista para revista Época no último dia 13 de junho, o governador declarou que “se o Estado do Rio de Janeiro fosse uma empresa, pedia falência”, ou seja, a situação do ERJ é extremamente complicada na atual conjuntura. Segundo ele, o grande problema foi o preço do petróleo, cujo

valor foi considerado em torno de US\$100 o barril no desenho do orçamento, quando na realidade o valor de fato ficou em torno de US\$30, como foi verificado através do Gráfico 3.1.

A partir dos debates feitos ao longo da monografia e do que vem sendo reiterado pelos profissionais de finanças públicas, o dinheiro dos *royalties* do petróleo é um ativo que varia de acordo com o mercado, devendo, portanto, não ser incluído como parte do orçamento. No entanto, segundo a declaração dada pelo governador, os *royalties* recebidos, hoje em dia, são os responsáveis por cobrir os gastos do Rio Previdência, instituição que possui o papel de pagar as aposentadorias. Dessa forma, diante do colapso dos preços da *commodity*, não seria possível esperar um cenário que não fosse desalentador. A combinação da grande perda de receitas e o aumento no número de pessoas se aposentando acabou provocando um descompasso entre receita e despesa. Além do déficit da Previdência, é importante ressaltar que também há o déficit fiscal do Tesouro. Enquanto no primeiro caso há uma situação em que ocorre um gasto de R\$25 bilhões com servidores ativos e R\$17 bilhões com servidores inativos; no segundo caso, o que acontece é que o maior contribuinte do Tesouro – a Petrobras – está em crise, bem como as empresas de engenharia que prestavam serviços para a Petrobras, que estão em segundo lugar. O economista especialista em finanças públicas Jucá Maciel, com pós-doutorado na Universidade de Stanford, ainda explica que o ERJ quebrou por excesso de gastos obrigatórios e aumento de gasto com Pessoal acima do permitido pela Lei de Responsabilidade Fiscal e não por endividamento.

O Gráfico 3.2, apresentado a seguir, nos mostra como as receitas provenientes da exploração petrolífera evoluíram desde 1999, deixando evidente o perfil instável que possui. Através da análise dos dados, é fácil perceber que do ano de 2014 para 2015 houve uma redução drástica, uma diminuição de cerca de R\$ 3,3 bilhões na arrecadação desses recursos, isto é, uma queda de mais de 40% de arrecadação desse tipo de receita em um período de um ano.

**Gráfico 3.2 – Evolução da Arrecadação de Royalties e Participações Especiais no ERJ**



Fonte: InfoRoyalties UCAM, a partir da ANP (2016).

O caso do ERJ é ainda mais difícil se pensarmos que, ao contrário da União, uma unidade da federação não possui o poder de emitir moeda ou títulos em cenários de crise. Afora este fato,

o estado está sujeito a ter suas contas de ICMS, principal fonte de recursos do estado, bloqueadas pela União quando ocorre atraso no pagamento de juros. Em suma, com as contas bloqueadas o estado não é capaz de pagar os gastos com Pessoal e a crise tende se alastrar com maior magnitude (LOYOLA, 2016).

Em novembro do ano passado, o governo do ERJ realizou um pedido junto a ANP para que os preços de referência para o cálculo dos *royalties* fossem alterados, com o objetivo de arrecadar cerca de R\$ 2 bilhões extras para o ano vigente de 2016<sup>41</sup>. Após alguns meses suspenso, por meio da resolução<sup>42</sup> do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), o pedido de revisão de critério para a cobrança dos *royalties* acabou sendo revogado pela diretoria da agência no último dia 26 de maio. De acordo com a Comissão de Tributação e Controle da Assembleia Legislativa do Estado do Rio de Janeiro, a revisão possibilitaria aumentar as receitas do estado em R\$ 5,7 bilhões em cinco anos. Já para a Secretaria de Desenvolvimento Econômico, Energia, Indústria e Serviços (SEDEIS), o potencial de receita para o estado e municípios fluminenses é de R\$ 1 bilhão por ano. Na opinião do engenheiro Marco Capute, titular da instituição, o fim da crise depende de mais arrecadação e da retomada dos investimentos. Além disso, ele acredita que deve existir a cobrança de ICMS sobre o petróleo e energia pelos estados produtores, pois, devido ao veto feito pela Constituição de 1988, o imposto somente é pago no destino, isto é, bombas de gasolina dos estados consumidores. A seu ver, o Projeto de Emenda Constitucional (PEC) que tenta reverter essa situação deve ser aprovado, já que desta forma a arrecadação anual do estado do Rio saltaria de R\$1,2 bilhão para R\$ 21 bilhões. Ele justifica tal instrumento tendo em vista amenizar os efeitos da queda na arrecadação de 10% em impostos no ano de 2015 em relação ao ano de 2014, totalizando R\$31,9 bilhões de impostos (O DIA, 2016).

Da mesma forma, na opinião da SEFAZ, a atual metodologia está defasada e não avalia corretamente o que é extraído em solo nacional. Essa visão é respaldada por um estudo realizado pela SEDEIS, que pediu atualização da fórmula utilizada há pelo menos 30 anos pela agência. Porém, alguns economistas se opõem a esta alteração, alegando que a referida proposta traz à tona insegurança jurídica e afugenta investidores (JORNAL DO BRASIL, 2015). Em concordância com esta opinião, a Associação Brasileira de Exploração e Produção<sup>43</sup> (Abep) e o Instituto Brasileiro de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (IBP) acreditam que tal iniciativa arrecadatória do ERJ, além de ilegal, é nociva para o setor, pois caso estivesse em vigor ano passado, significaria um aumento de R\$2,1 bilhões em *royalties* e participações especiais pagas, justamente em um momento de competição internacional por investimento (FARIELLO, 2016).

Também no mês de novembro do ano passado, o veículo de notícias El País Brasil, afirmou que o Rio de Janeiro não conseguiu escapar da chamada “maldição do petróleo”<sup>44</sup>. Segundo o jornal, a queda de 50% do preço do barril tipo Brent em menos de um ano e a crise desenrolada na Petrobras após a Operação Lava Jato deixaram claro que nem o Brasil e muito menos o Rio estão imunes a volatilidade do setor, que na época de bonança parecia que ia resolver os problemas do país. A crise econômica nacional e a redução do plano de investimentos da Petrobras, o menor desde 2008, minguaram a cadeia produtiva de óleo e gás, que corresponde a um terço do PIB do Rio. Isso desencadeou no aumento do desemprego e diminuiu a arrecadação

<sup>41</sup> Vale mencionar que até o atual momento do ano de 2016, as receitas de participações governamentais foram inferiores a 1 bilhão.

<sup>42</sup> A intervenção do CNPE ocorreu em meio a uma série de negociações entre o governo federal e as petroleiras, o que resultou em um conjunto de estímulos ao setor anunciado no início deste ano para destravar R\$300 bilhões em investimentos.

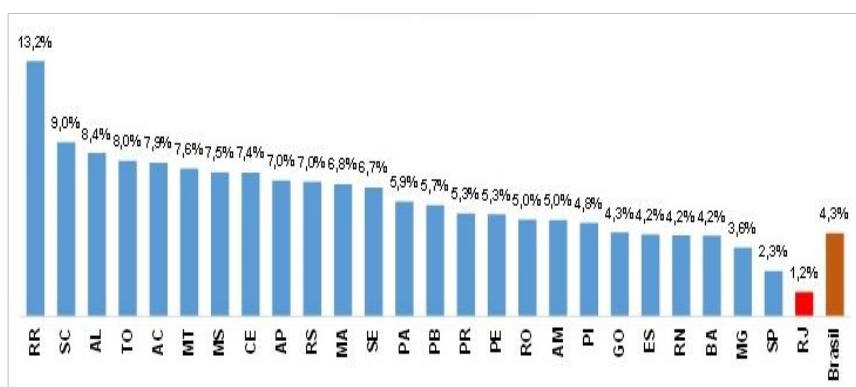
<sup>43</sup> Entidade que representa as empresas de exploração e produção do país.

<sup>44</sup> Esse termo, como visto no capítulo 1, é utilizado para mostrar que países ricos em recursos naturais crescem menos, pois essa fonte de riqueza tende a gerar desperdícios em meio à corrupção e entraves burocráticos.

do ICMS, que sofreu uma queda de 9,7% no primeiro trimestre de 2015. Por outro lado, com o barril de petróleo em seu nível mínimo, os municípios que dependem em até 60% dos *royalties*, viram suas receitas despencar. No total, a perda da economia do Estado do Rio em 2015 estaria em torno de 11 bilhões de reais- 3 bilhões pela queda do preço do barril e 8 bilhões pela perda de arrecadação pelo não crescimento do ERJ (MARTÍN, 2016).

Assim, de todos os municípios brasileiros, os do ERJ foram os que registraram o menor aumento de suas receitas em 2014, de apenas 1,2%, enquanto a média foi de 4,3%. Esse menor aumento de receitas esteve relacionado tanto com uma retração de 3,3% na arrecadação estadual de ICMS no Rio de Janeiro quanto com a estagnação no recebimento de *royalties* de petróleo de e gás natural (FNP, 2016). O Gráfico 3.3 abaixo ilustra essa situação, chamando atenção também para o fato de os municípios de São Paulo terem tido o segundo pior desempenho com crescimento de 2,3%, seguido dos mineiros, com 3,6%.

**Gráfico 3.3 – Taxa de Crescimento de Receita Corrente por Estado- 2014/2013**



Fonte: Reprodução de Frente Nacional de Prefeitos (2016).

### III.2- Contexto Macroeconômico atual de Macaé

Seguindo o exemplo do ERJ, que não soube aproveitar os recursos oriundos do petróleo, as cidades do Norte Fluminense- entre elas Campos dos Goytacazes, Macaé, São João da Barra e Quissamã- também vêm lidando com pesados cortes no orçamento e sofrendo com a baixa diversificação de suas economias. Quando a abertura no setor do petróleo ocorreu no ano de 1999, os municípios do ERJ receberam uma quantia de R\$ 222,7 milhões em *royalties* e participações especiais. No ano de 2014, esse valor saltou cerca de 2.000%, atingindo um nível de arrecadação de R\$ 4,654 bilhões em valores correntes. No entanto, da mesma forma como ocorreu com o ERJ, esse dinheiro não foi utilizado da melhor forma, sendo muitas vezes utilizado para concretizar projetos “ufanistas” (ROSA, 2016).

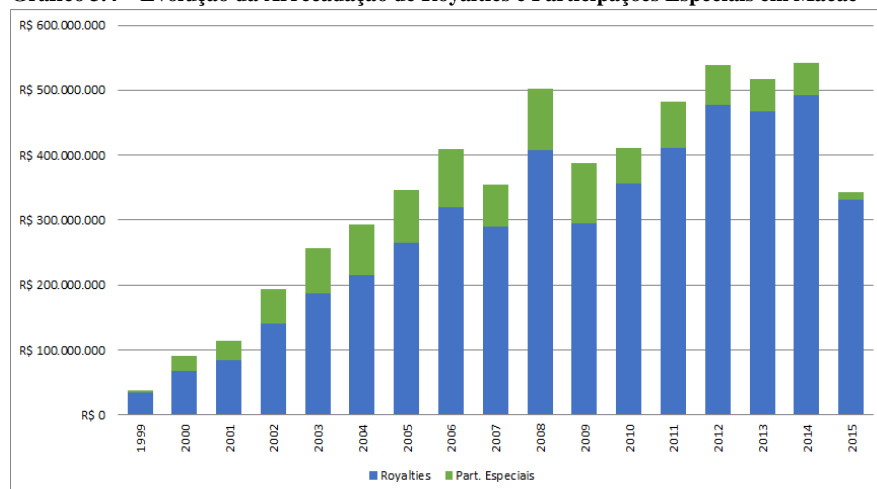
Analisando o caso de Macaé especificamente, um dos focos do trabalho e o segundo<sup>45</sup> município fluminense que mais recebeu *royalties* ano de 2015, podemos dimensionar o tamanho do desperdício de recursos que ocorreu durante os últimos 15 anos. Como ocorre nos municípios

<sup>45</sup> O primeiro colocado é o município de Campos dos Goytacazes, que recebeu R\$618.403.172,20 em *royalties* e participações especiais.

vizinhos- Campos dos Goytacazes, Quissamã e Rio das Ostras- a cidade hoje ostenta a decadência de diversos projetos faraônicos. O Parque da Cidade, inaugurado no ano de 2004 com cerca de 75 mil metros quadrados, está abandonado e com diversos sinais de falta de manutenção. O Ginásio Poliesportivo da cidade também se encontra em ruínas, já tendo sido interditado pela Defesa Civil depois da verificação do chão de madeira afundado e grades enferrujadas e soltas. Da mesma forma, outro símbolo da má gestão de recursos foi a compra de dois vagões para o sistema VLT, que, apesar de já estar fisicamente sobre os trilhos, nunca teve qualquer serventia para os habitantes do município.

Como reflexo da redução de arrecadação em cerca de R\$200 milhões- aproximadamente 40%- dos recursos de petróleo em 2015, que pode ser verificada através da observação do Gráfico 3.4 abaixo, a prefeitura da cidade no início do ano de 2016 chegou a cortar cerca de 300 funcionários terceirizados da prefeitura e reduzir em 20% todos os contratos. Além disso, ao longo do ano de 2015, o prefeito Aluizio Santos cortou salários dos funcionários públicos comissionados, reduziu o número de secretarias de 62 para 25 e abriu mão do próprio salário de R\$12 mil. Em relação ao mercado de trabalho, mais de oitos hotéis já foram fechados desde meados de 2015, dezenas de lojas comerciais já encerraram suas atividades e estima-se que este ano o saldo de empregos seja ainda pior que no ano passado, quando houve a extinção de 12.168 empregos formais.

**Gráfico 3.4 – Evolução da Arrecadação de Royalties e Participações Especiais em Macaé**



Fonte: InfoRoyalties UCAM, a partir da ANP (2016).

Em abril deste ano, as cidades da Organização dos Municípios Produtores de Petróleo (OMPETRO)<sup>46</sup>- instituição que possui como presidente o prefeito de Macaé- conseguiram um acordo para um empréstimo de até R\$3 bilhões com o Banco do Brasil para se recuperarem da crise econômica que atinge a região. Os valores que cada município pode buscar nesta operação

<sup>46</sup> Criada em 2001, fazem parte da OMPETRO as cidades de Armação de Búzios, Arraial do Cabo, Cabo Frio, Campos dos Goytacazes, Carapebus, Casimiro de Abreu, Macaé, Niterói, Quissamã, Rio das Ostras e São João da Barra. Essa organização é uma associação de municípios que se beneficiam dos recursos provenientes da exploração e produção de petróleo e gás na Bacia de Campos e o principal objetivo desta é servir de lobby em defesa dos interesses políticos e financeiro de seus membros, aproximando-se da ANP e do Governo do Estado nas discussões que tratam das regras de distribuição e rateio dos *royalties* do petróleo.

financeira foram calculados com base na diferença dos recursos dos *royalties* previstos para 2014 e 2015. No entanto, apesar de ter sido uma conquista da OMPETRO, cada município realizou sua operação financeira. A realização do pagamento poderá ser feita de 15 a 20 anos, com um ano de carência e o valor da prestação não pode exceder 10% da parcela de royalties arbitrada pela ANP (G1, 2016a).

No caso do município de Macaé, no último dia 25 de maio, a Câmara dos Vereadores aprovou o projeto que permite o pedido de antecipação dos *royalties* por meio de empréstimo de até R\$200 milhões pelo Banco do Brasil. Em uma sessão na qual estiveram presentes todos os vereadores, houve dez votos a favor e sete contrários. O próximo passo a agora é a sanção do projeto de lei pelo prefeito e a posterior publicação. Seguindo a resolução nº43/2001<sup>47</sup> do Senado Federal, que foi alterada pela resolução nº02/2015, que autoriza os estados e municípios produtores a buscar antecipação da receita dos *royalties*, o projeto estabelece que, caso a cidade obtenha crédito junto ao banco, os recursos devem ser aplicados em investimentos de infraestrutura no município (G1, 2016b).

Apesar do momento de crise, o município de Macaé vem se destacando no que concerne à alguns índices de avaliação de desenvolvimento socioeconômico e gestão. Em relação aos dados do Índice de Desenvolvimento Humano Municipal (IDHM)<sup>48</sup> do ano de 2010, divulgados em julho de 2013, temos que houve uma melhora representativa do município em relação ao ano 2000. Enquanto em 2000 Macaé se situava no 408º lugar, frente a todos os municípios do país; em 2010, a cidade pulou para o 304º lugar no ranking. Quando comparado com o índice do ERJ, podemos perceber que ele se situa acima em todos os quesitos, com a exceção do IDHM de longevidade em 2010. Com um IDHM de 0,764, o município possui um IDHM considerado alto<sup>49</sup>. Entre 1991 e 2010, Macaé sofreu um incremento em seu IDHM de 43,07%.

**Tabela 3.1- Índice de Desenvolvimento Humano dos Municípios 2000 x 2010**

Município	Ranking IDHM 2000	IDHM 2000	IDHM Renda 2000	IDHM Longevidade 2000	IDHM Educação 2000	Ranking IDHM 2010	IDHM 2010	IDHM Renda 2010	IDHM Longevidade 2010	IDHM Educação 2010
Rio das Ostras (RJ)	1173 *	0,620	0,709	0,751	0,447	197 *	0,773	0,784	0,854	0,689
<b>Macaé (RJ)</b>	<b>408 *</b>	<b>0,665</b>	<b>0,737</b>	<b>0,751</b>	<b>0,531</b>	<b>304 *</b>	<b>0,764</b>	<b>0,792</b>	<b>0,828</b>	<b>0,681</b>
Cabo Frio (RJ)	1298 *	0,614	0,702	0,764	0,431	897 *	0,735	0,743	0,836	0,64
Armação dos Búzios (RJ)	1489 *	0,604	0,732	0,736	0,410	1081 *	0,728	0,75	0,824	0,624
Casimiro de Abreu (RJ)	1196 *	0,619	0,685	0,743	0,467	1133 *	0,726	0,734	0,811	0,642
Campos dos Goytacazes (RJ)	1220 *	0,618	0,662	0,751	0,474	1427 *	0,716	0,715	0,830	0,619
Carapebus (RJ)	1973 *	0,579	0,629	0,724	0,426	1514 *	0,713	0,699	0,805	0,644
Quissamã (RJ)	2318 *	0,561	0,62	0,724	0,394	1776 *	0,704	0,698	0,821	0,61
São João da Barra (RJ)	2529 *	0,548	0,609	0,737	0,367	2642 *	0,671	0,686	0,800	0,551
ERJ	4 *	0,664	0,745	0,740	0,530	4 *	0,761	0,782	0,835	0,675

Fonte: Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil (PNUD, 2013).

<sup>47</sup>As resoluções do senado podem ser encontradas através dos seguintes endereços: <http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaPublicacoes.action?id=234195&tipoDocumento=RSF&tipoTexto=PUB> e <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/ressen/2015/resolucao-2-28-maio-2015-780902-publicacaooriginal-147111-pl.html>

<sup>48</sup> Esse índice é um parâmetro geral do desenvolvimento humano municipal, identificando o progresso a partir de três dimensões: renda, longevidade e educação. Quantifica a qualidade da educação, saúde, saneamento e infraestrutura. Varia de 0 a 1, significando maior desenvolvimento humano quando o número está mais próximo de 1.

<sup>49</sup> A classificação do IDHM é feita da seguinte maneira: 0-0,499 (muito baixo); 0,5-0,599 (baixo); 0,6-0,699 (médio); 0,7-0,799 (alto); 0,8-1,0 (muito alto).

Em relação ao Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal (IFDM)<sup>50</sup>, que acompanha o desenvolvimento socioeconômico dos mais de cinco mil municípios brasileiros com base nas três áreas fundamentais ao desenvolvimento humano, educação, saúde e emprego & renda, Macaé também foi destaque na avaliação feita com o ano base de 2013. Nesta edição, todos os nove municípios<sup>51</sup> da região Norte Fluminense se concentraram nas classificações mais altas, mas o único que apresentou alto desenvolvimento, com um índice de 0,8227, foi Macaé. Os outros oito municípios registraram desenvolvimento moderado. Como pode ser observado através da Tabela 3.2, Macaé se situou em 5º lugar entre os municípios do ERJ e em 246º entre todos os municípios do país. Apesar do bom desempenho, o município apresentou queda de 0,9% em relação a medição anterior, quando obteve um índice de 0,8304, decorrente principalmente do recuo observado no seu indicador de Emprego & Renda. Isso explica o fato da cidade ter perdido posições no ranking estadual, passando de 1º colocado na última edição para a 5ª colocação. Vale destacar ainda, que entre os municípios do Norte Fluminense, Macaé foi o único que obteve a classificação de alto desenvolvimento na vertente de Emprego & Renda, embora os primeiros sinais de redução neste índice já tenham sido registrados nesta medição com recuo da sua pontuação.

**Tabela 3.2- Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal (IFDM) - ano base de 2013**

RJ				IFDM	Emprego & Renda	Educação	Saúde
IFDM BRASIL				0,7441	0,7023	0,7615	0,7684
Mediana dos Municípios				0,8144	0,7318	0,8120	0,8744
Máximo dos Municípios				0,8302	0,8186	0,8643	0,9160
Mínimo dos Municípios				0,7876	0,6531	0,7862	0,8193
Ranking IFDM Geral		UF	Município	IFDM	Emprego & Renda	Educação	Saúde
Nacional	Estadual						
119º	1º	RJ	Resende	0,8441	0,8301	0,8248	0,8774
186º	2º	RJ	Nova Friburgo	0,8314	0,7831	0,8786	0,8325
192º	3º	RJ	Niterói	0,8302	0,7961	0,8018	0,8927
210º	4º	RJ	Rio de Janeiro	0,8281	0,7882	0,8461	0,8501
246º	5º	RJ	Macaé	0,8227	0,8186	0,7862	0,8632
269º	6º	RJ	Itaperuna	0,8202	0,7105	0,8643	0,8857
362º	7º	RJ	Volta Redonda	0,8086	0,6767	0,8472	0,9020
488º	8º	RJ	Pirai	0,7943	0,6531	0,8137	0,9160
531º	9º	RJ	Petrópolis	0,7904	0,7303	0,7970	0,8440
560º	10º	RJ	Teresópolis	0,7876	0,7333	0,8102	0,8193

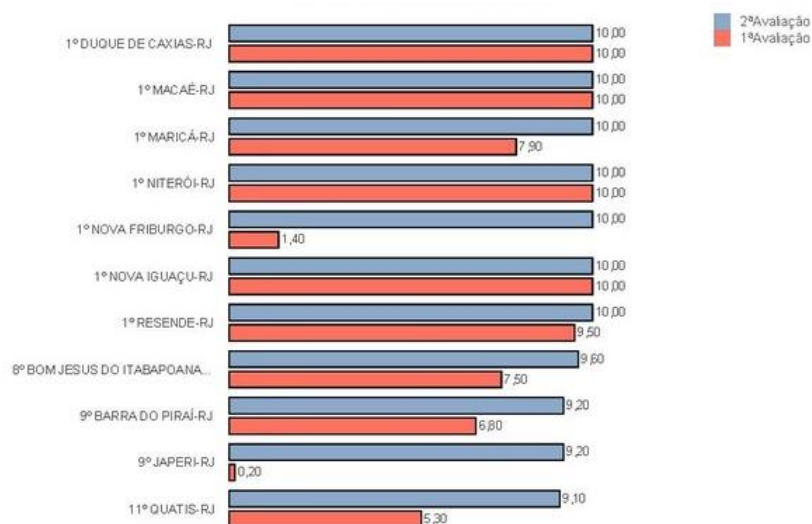
Fonte: Firjan (2015).

<sup>50</sup> Criado em 2008, o índice possui periodicidade anual e é calculado exclusivamente com estatísticas públicas oficiais. Sua metodologia permite analisar a fotografia anual dos municípios e a evolução ao longo dos anos. Como o IDHM, ele também varia de 0 a 1, sendo que quanto mais próximo de 1, maior o desenvolvimento da localidade.

<sup>51</sup> Os municípios da Região Norte Fluminense são Macaé, Quissamã, Campos dos Goytacazes, São João da Barra, São Fidélis, São Francisco de Itabapoana, Carapebus, Cardoso Moreira e Conceição de Macabu.

No último dia 8 de junho, o Ministério Público Federal (MPF) publicou o resultado do Ranking de Transparência. Esse ranking, apresentado abaixo conforme o Gráfico 3.5, avalia quanto os municípios e estados brasileiros são transparentes no uso do dinheiro público e ações dos governos. Junto com Duque de Caxias, Maricá, Niterói, Nova Iguaçu e Resende, Macaé também se classificou em 1º lugar, mantendo a nota 10 que já tinha obtido no ano passado. Considerando que o Índice Nacional de Transparência ficou em 5,15, segundo o MPF, podemos afirmar que a pontuação de Macaé esteve bem acima da nacional (G1, 2016c). Tendo saído da 57ª posição, em avaliação de maio deste ano, Macaé já pode ser considerada referência nacional neste quesito. Segundo o Relatório de Contas e Gestão da Prefeitura, o novo Portal da Transparência da Prefeitura de Macaé, que começou a funcionar no dia 28 de agosto de 2015, tem como objetivo garantir o acesso à informação e ampliar os mecanismos de transparência da administração pública municipal, de acordo com a Lei Complementar nº131/2009, Decreto nº7.185/2010 e Decreto nº198/2012, que regula no âmbito municipal as legislações federais referentes à transparência na gestão pública e promove acesso à informação. Desta forma, é possível encontrar no Portal da Transparência, as informações categorizadas nos termos de lei, tais como orçamentos, receitas, despesas, licitações, contratos, informações de pessoal, leis decretos, entre outros. Além deste, o cidadão, através do Sistema Eletrônico do Serviço de Informação ao Cidadão (e-SIC), pode se informar sobre os procedimentos necessários para solicitar uma informação que não esteja disponível na página eletrônica da prefeitura.

**Gráfico 3.5 – Ranking da Transparência municípios do ERJ**



Fonte: G1 (2016).

### III.3- Utilização dos Recursos de Petróleo e Aplicabilidade de um Fundo de Estabilização no ERJ e Macaé

A administração dos recursos do petróleo não é tarefa fácil e é um tema bastante recorrente na imprensa brasileira. Os exemplos de mau uso, como já foram mencionados nas seções anteriores, são inúmeros e por isso é importante chamar atenção da sociedade para esses



desperdícios que poderiam trazer benesses a coletividade caso tivessem sido administrados de forma eficiente. As receitas do petróleo como itens da arrecadação dos estados e municípios constituem-se em um fato relativamente recente, sob o qual os agentes governamentais não tiveram a capacidade de se preparar apropriadamente para gerir estes recursos nos últimos anos.

Segundo Freitas (2009), muito se discute sobre a descentralização ou não dos recursos de petróleo. Dentre os argumentos favoráveis a descentralização, temos que a distribuição de recursos aos entes subnacionais pode ser justificada pela necessidade de preparar o ente subnacional para o futuro e também para evitar ou amenizar movimentos separatistas. Em relação ao primeiro motivo, podemos considerar que a extração de petróleo, sob a perspectiva que um dia as reservas de petróleo irão se exaurir, se constitui em uma troca de ativo, na qual o ativo físico passa a ser substituído por um ativo financeiro. Além desses argumentos, vale destacar os impactos ambientais gerados pela atividade petrolífera, o aumento da demanda por serviços públicos em função da atividade de exploração petrolífera, a ocupação da terra para atividades petrolíferas e também, para o caso específico do Brasil, o fato do ICMS incidente sobre exploração do petróleo ser pago no destino.

No entanto, na contramão dos argumentos anteriormente citados, muito se critica a forma como os recursos são atualmente distribuídos no país e o debate em torno de uma nova divisão dos *royalties* é imbuído de controvérsias. Como destaca o mesmo autor, as três maiores objeções à descentralização dos recursos são a menor capacidade que os estados e municípios possuem de lidar com a flutuação de receitas, as distorções geradas na economia e os desequilíbrios horizontais. Ele destaca que, via de regra, a União, por possuir uma economia mais diversificada, ao mesmo tempo que é menos dependente do petróleo do que os entes subnacionais, tende a possuir um corpo de funcionários mais preparado e organizações mais complexas para gerir os gastos de maneira mais eficaz. Além disso, a União dispõe de instrumentos de política econômica que não estão disponíveis aos estados e municípios, no caso as políticas monetária e cambial. Um outro argumento que se coloca a favor da centralização é que muitas vezes as isenções fiscais concedidas pelas unidades beneficiadas pela extração de petróleo podem gerar distorções alocativas na economia.

Seguindo esse movimento de descentralização de receitas, no ano de 2013, chegou a ser aprovada no Congresso uma lei que diminuía a parcela de *royalties* pagos a estados e municípios produtores em favor das demais unidades da Federação. Entretanto, a lei acabou sendo suspensa provisoriamente pela ministra do STF Carmen Lúcia. Desde então, o Rio continua recebendo a mesma parcela maior do que antes, mas muito se argumenta que caso os ministros resolvam manter a validade da lei, poucos benefícios seriam oferecidos aos outros estados e muitos prejuízos seriam trazidos aos estados e municípios produtores (RAMALHO, 2016).

No caso do município de Macaé, temos que apesar da cidade ser a segunda maior beneficiária de *Royalties* e Participações Especiais do ERJ, como pode ser verificado através da Tabela 3.1 abaixo, a repartição das receitas não é realizada da maneira mais apropriada. Como coloca Freitas, mesmo a maior estrutura de apoio à produção se localizando em Macaé, é o município de Campos dos Goytacazes que recebe o maior volume de participações governamentais. Indo no mesmo sentido, um estudo realizado por Afonso e Gobetti (2008) mostra que caso houvesse um movimento de desconcentração das receitas, o município que mais receberia *royalties* no país seria Macaé, com cerca de 8,4% do total, o que se justificaria pelo fato do município concentrar a maior parte dos capitais petrolíferos do país e não Campos, cuja maior participação no total é associada pelos autores pela “sorte geográfica”, ou seja, possui uma costa convexa que, no prolongamento das linhas ortogonais, engloba a maior parte dos campos do litoral fluminense.

**Tabela 3.3- Maiores Beneficiários de *Royalties* e Participações Especiais no ERJ no ano de 2015**

Beneficiário / Estado	Royalties	Part. Especiais	Royalties + PE
CAMPOS DOS GOYTACAZES / Rio de Janeiro	R\$ 406.073.704	R\$ 212.329.468	R\$ 618.403.172
MACAE / Rio de Janeiro	R\$ 331.662.158	R\$ 11.752.829	R\$ 343.414.987
MARICA / Rio de Janeiro	R\$ 141.826.001	R\$ 143.908.191	R\$ 285.734.192
NITEROI / Rio de Janeiro	R\$ 122.011.398	R\$ 126.686.119	R\$ 248.697.517
SAO JOAO DA BARRA / Rio de Janeiro	R\$ 91.439.282	R\$ 67.763.032	R\$ 159.202.314
RIO DAS OSTRAS / Rio de Janeiro	R\$ 112.420.401	R\$ 25.791.888	R\$ 138.212.290
CABO FRIO / Rio de Janeiro	R\$ 112.673.237	R\$ 15.737.070	R\$ 128.410.307
RIO DE JANEIRO / Rio de Janeiro	R\$ 74.459.937	R\$ 23.697.043	R\$ 98.156.980
ANGRA DOS REIS / Rio de Janeiro	R\$ 62.508.460	R\$ 0	R\$ 62.508.460
PARATI / Rio de Janeiro	R\$ 62.102.629	R\$ 0	R\$ 62.102.629
QUISSAMA / Rio de Janeiro	R\$ 52.592.285	R\$ 2.028.907	R\$ 54.621.193
ITAGUAI / Rio de Janeiro	R\$ 52.553.230	R\$ 0	R\$ 52.553.230
CASIMIRO DE ABREU / Rio de Janeiro	R\$ 43.695.465	R\$ 6.599.395	R\$ 50.294.860
ARMACAO DOS BUZIOS / Rio de Janeiro	R\$ 42.115.742	R\$ 2.164.272	R\$ 44.280.014
DUQUE DE CAXIAS / Rio de Janeiro	R\$ 40.406.429	R\$ 0	R\$ 40.406.429
MAGE / Rio de Janeiro	R\$ 40.337.596	R\$ 0	R\$ 40.337.596
GUAPIMIRIM / Rio de Janeiro	R\$ 38.407.127	R\$ 0	R\$ 38.407.127
CACHOEIRAS DE MACACU / Rio de Janeiro	R\$ 29.378.650	R\$ 0	R\$ 29.378.650
ARRAIAL DO CABO / Rio de Janeiro	R\$ 26.887.440	R\$ 0	R\$ 26.887.440
SQUAREMA / Rio de Janeiro	R\$ 26.665.522	R\$ 0	R\$ 26.665.522
OUTROS	R\$ 946.702.355	R\$ 811.503	R\$ 947.513.858
<b>Total</b>	<b>R\$ 2.856.919.047</b>	<b>R\$ 639.269.719</b>	<b>R\$ 3.496.188.766</b>

Fonte: InfoRoyalties UCAM 2016.

Mediante um cenário no qual o ERJ, incluindo o município de Macaé, continue sendo o principal receptor das rendas do petróleo no país, torna-se pertinente o debate de como gerir esses recursos de forma sustentável durante os próximos anos. Segundo reportagem do último dia 25 de junho, apesar da atual conjuntura desfavorável, a ANP prevê que o Rio recupere a arrecadação de *royalties* e participação especial em dois anos. Conforme os dados da agência, espera-se arrecadar cerca de R\$ 7,9 bilhões em 2017 e R\$ 10,2 bilhões em 2018. Em 2020, a expectativa é atingir R\$ 12,9 bilhões. Essa alta no recebimento dos *royalties* é justificada principalmente pelo início da produção nas plataformas do pré-sal (NOGUEIRA, 2016b).

Visando evitar que a recente crise econômica, que já provocou o encerramento das atividades em hospitais e escolas, bem como o parcelamento dos salários dos servidores do estado, volte a ocorrer no futuro, torna-se indispensável a implementação de políticas públicas que possibilitem disseminar os frutos advindos da exploração petrolífera de maneira social e ambientalmente responsável. Uma alternativa para gerir tais recursos, como já foi discutido no primeiro capítulo, é a instituição de fundos soberanos de estabilização que permitam mitigar os efeitos negativos inerentes a volatilidade dos *royalties*. Como destaca Freitas, o mau desempenho dos países em período de baixa do petróleo está muito mais associado a forte dependência em relação a uma fonte de renda volátil do que reflexo da “doença holandesa”. Levando em consideração que os gastos acompanhem as receitas petrolíferas, eles também serão voláteis, provocando, portanto, em ineficiência no uso dos recursos públicos.

Antes de mais nada, é bom deixar claro que os fundos podem realmente contribuir para estabilizar a economia no que tange a volatilidade de receitas e preservação de riqueza para as futuras gerações. No entanto, de forma alguma eles constituem condição necessária ou suficiente para alcançar os resultados pretendidos. Isso decorre do fato que os fundos de estabilização ou

poupança não são capazes de estabilizar os gastos ou preservar riqueza. Dessa forma, para que o fundo cumpra seus objetivos, é essencial que haja compromisso do governo com disciplina fiscal.

Mesmo que a criação de um fundo de estabilização dos *royalties* não signifique solução para todos os problemas do estado e municípios, é importante colocá-lo em consideração na medida em que este pode contribuir sob a forma de barreira institucional à expansão dos gastos. A partir do verificado pelas experiências internacionais, a disciplina fiscal é primordial ao sucesso do fundo. Seguindo o exemplo da Noruega, o ERJ e seus municípios poderiam monitorar seus respectivos orçamentos de forma segmentada, de forma que a contribuição do setor petrolífero fosse excluída. Da mesma forma, também poderiam adotar estatísticas diferenciadas para o crescimento *non-oil* da economia, o chamado “*mainland GDP*”, que seria uma forma de saber o que aconteceria com PIB caso não houvesse produção de petróleo. Diante do exposto, entretanto, é importante ter em mente que os fundos de estabilização só terão real efetividade se o estado e municípios forem capazes de superar a tentação de gastar no presente a maior parte desses recursos, principalmente no que concerne a despesas correntes sem repercussões futuras. O ideal seria destinar a maior parte desses recursos a uma poupança nacional (AFONSO; GOBETTI, 2008, p. 254).

Se o fundo de estabilização for de fato escolhido como instrumento para gestão dos recursos em detrimento de um fundo de poupança, é importante ressaltar que a acumulação de ativos com prazo curto de maturação, com elevada liquidez e baixa volatilidade deve ser privilegiada. Também não se recomenda que os fundos de estabilização adquiram ativos do setor privado nacional, porque dessa forma a volatilidade do preço do petróleo seria transferida para a economia, o que não é desejado. Ao mesmo tempo, o investimento do fundo em ativos domésticos pode conflitar com a política industrial do país e ainda criar incentivos para que grupos empresariais com maior influência política consigam levar adiante projetos de grande magnitude, mas que não são de interesse da população. Conforme verificado na literatura internacional, a recomendação é que os ativos dos fundos sejam majoritariamente constituídos de ativos no exterior.

#### III.4- Conclusão do Capítulo

Como exposto ao longo do capítulo, tanto o ERJ como os municípios que fazem parte dele, estão sofrendo grave crise fiscal. Parte dessa crise se deve a queda de arrecadação das receitas dos *royalties*, que diminuiu cerca de 40% entre 2014 e 2015, e parte se justifica por falta de competência dos governadores e prefeitos em lidar com as finanças públicas.

No caso do ERJ, a situação atual é extremamente grave e triste. Conforme a declaração do governador Dornelles, que foi apresentada na primeira seção, se o Rio de Janeiro fosse uma empresa, ele já tinha falido. Há quase um mês de receber os Jogos Olímpicos, maior evento esportivo do planeta, o que se vê hoje é uma situação realmente calamitosa. Não são poucos os casos de escolas e hospitais fechados por falta de recursos e, no que se refere a segurança pública, só resta a população rezar para que não piore ainda mais. Os servidores do estado, há meses sem receber e vendo seus salários serem parcelados sem o mínimo de respeito, já estão exaustos de protestarem por dias melhores.

A situação das cidades do norte fluminense, onde ocorre cerca de 80% da produção nacional de petróleo, também não é das melhores. O tempo de bonança, que ocorreu com a abertura da exploração e produção na indústria de petróleo para o capital privado no ano de 1997, também já se foi. O volume recebido àquele momento foi tanto, que os gestores públicos não pensaram que um dia ele iria se exaurir. O futuro se tornou o presente e as obras faraônicas, planejadas sem um objetivo maior a longo prazo, compõem a paisagem das pequenas cidades do interior apenas para contar história de um passado rico em recursos advindos do ouro negro.

**Comentado [ea30]:** Ficou confuso aqui

**Comentado [FF31R30]:** Não entendi porque ficou confuso

**Formatado:** Cor da fonte: Automática

**Formatado:** Cor da fonte: Automática

Apesar da crise trazer sofrimento e mazelas a população, como o desemprego e violência, muito se tem a aprender com ela. Como tudo na vida, a crise econômica também passa e isso é tudo que a população do Rio de Janeiro mais espera. Com o objetivo de que está não volte a ser pesadelo para os habitantes que aqui vivem, portanto, faz-se imprescindível que os jovens e todos que um dia se tornarão o futuro da nação busquem alternativas que visem gerir os recursos disponíveis de forma mais social e ambientalmente sustentável. Vivemos em um mundo de recursos finitos e, por isso, devemos buscar, todos os dias, maneiras de evitar desperdícios e cuidar do planeta em que vivemos.

A solução aqui apresentada, visando justamente reduzir os impactos da volatilidade associada as receitas provenientes da exploração do petróleo, foi a instituição de fundos de estabilização, como já ocorre em diversos países. A partir do que foi apresentado ao longo do trabalho, no entanto, este instrumento precisa ser criado e gerido de forma responsável para que se consiga alcançar os resultados almejados. Seguindo o exemplo da Noruega, que hoje é referência quando o assunto é gestão de receitas provenientes de recursos naturais no mundo, o que o ERJ e Macaé, bem como outros municípios fortemente dependentes do petróleo, poderiam criar é um fundo que permitisse separar estas receitas do orçamento oficial. Dessa forma, a volatilidade dos *royalties* não seria transmitida para as receitas e os recursos advindos do petróleo estariam em uma poupança pública de modo a servir de “colchão” para momentos de crise. No entanto, como já foi advertido diversas vezes durante o trabalho, de forma alguma o fundo é capaz de substituir a disciplina fiscal de estados e municípios, devendo esta última ser sempre foco de atenção dos gestores públicos.

## CONCLUSÃO

Os Fundos Soberanos de Riqueza (FSR), criados há mais de 50 anos, são um antigo instrumento utilizado pelos países para conservar a riqueza oriunda da exploração de uma *commodity* ou *não commodity*. Com a sua grande expansão a partir da década de 2000, os governos detentores desses fundos começaram a se preocupar com sua governança e assim, resolveram estabelecer alguns mecanismos que favorecessem a melhor gestão, dentre eles estão os Princípios de Santiago e o Índice de Transparência Linaburg-Maduell.

Na grande maioria dos casos, esses fundos administram as receitas provenientes da exploração petrolífera: os *royalties*. Haja-se a vista que a natureza desses recursos é de alta volatilidade, pois sua arrecadação depende do volume produzido e do preço internacional do petróleo tipo Brent, além da taxa de câmbio; uma alternativa que pode ser criada-utilizada visando amortecer os impactos da flutuação da arrecadação é a criação de um fundo de estabilização. Essa modalidade de fundo é comumente usada como instrumento de política fiscal anticíclica e um exemplo a ser seguido é o fundo constituído pela Noruega, país com a economia altamente concentrada na exploração de petróleo. Vale ainda mencionar, que além do fundo de estabilização, ainda existem as modalidades de fundo de poupança intergeracional, fundo de desenvolvimento, fundo de investimento e fundo de reservas para contingências.

O Brasil, sob a euforia da grande acumulação de reservas internacionais e descobertas das jazidas do Pré-Sal em 2007, resolveu estabelecer dois FSRs: o Fundo Soberano do Brasil, instituído em 2008, e o Fundo Social, instituído em 2010. Enquanto o primeiro foi recentemente extinto pelo governo interino do Presidente Michel Temer, sobre o segundo fundo muito pouco se ouve falar e temos que ele ainda está em processo de regulamentação. Com objetivos semelhantes de mitigar os efeitos dos ciclos econômicos e formar poupança pública, ambos falharam nos resultados que pretendiam atingir. Isso nos ensina que, apesar de ser um instrumento que tem sim sua finalidade, os fundos soberanos não podem ser utilizados de qualquer maneira e para fins político-eleitorais. Antes de mais nada é necessário priorizar a transparência e disciplina fiscal.

O Estado do Rio de Janeiro (ERJ), um dos mais importantes estados brasileiros, tanto a partir do ponto de vista da população, quanto da economia e da cultura, conseguiu se recuperar após um longo período de crise vivenciado na década de 1980. A partir da reforma institucional da indústria de petróleo e gás no Brasil, regulamentada pela Lei ~~do Petróleo~~ 9.478 em 1997, popularmente conhecida como “Lei do Petróleo”, que pôs fim ao monopólio estatal exercido pela Petrobras, o ERJ (principal estado produtor de petróleo no país) e seus municípios foram os principais beneficiários.

Comentado [ea32]: Tem que desenvolver mais a conclusão

Essa lei foi, sem dúvidas, um marco para a história do país e para a indústria do petróleo e gás natural. Ela foi responsável por revogar a Lei 2.004/53 e por criar a autarquia federal Agência Nacional do Petróleo (ANP), que possui como função a promoção da regulação, da contratação e da fiscalização das atividades econômicas pertencentes a indústria do petróleo. No ano seguinte a esta lei, o Decreto 2.705 foi instituído tendo em vista definir os critérios para os cálculos de cobrança das participações governamentais. Através das Portarias 155 e 206, a agência estabeleceu os critérios para a fixação do preço mínimo do petróleo produzido em campos brasileiros a ser adotado para fins de cálculo dos royalties.

Os anos 1990 representaram um momento de inflexão positiva para o ERJ em relação ao período de crise experimentado na década de 1980. Atualmente, o ERJ sozinho é responsável por mais de 10% do PIB brasileiro. Com participação de grande importância para o estado, a Região Norte Fluminense, que conta com a Bacia de Campos em seu território, detentora de mais de 80% das reservas provadas do país, é responsável por cerca de 15% do PIB do ERJ.

O município de Macaé, que foi objeto de análise desta monografia, viu a realidade de seus habitantes mudar radicalmente com a chegada da Petrobras em seu território no ano de 1974. Com a economia anteriormente voltada para a cana de açúcar, a cidade foi eleita como sede da empresa e instantaneamente vivenciou um fenômeno de forte aceleração demográfica, com migrantes procedentes de diversas regiões do Brasil e do mundo. Apesar de ter vivido um período de forte euforia decorrente da grande expansão de receitas de royalties, o município, assim como vários outros municípios da região, vem sofrendo com o caráter volátil das receitas derivadas da exploração de óleo e gás em seu quadro orçamentário, tendo ocorrido uma redução de arrecadação das receitas dos royalties na casa de 33% em 2015 em relação ao ano de 2014.

Como exposto no último capítulo desta monografia, hoje vive-se uma grave crise fiscal no ERJ e em seus municípios. Parte dessa crise se deve a queda de arrecadação das receitas dos royalties, que diminuiu cerca de 40% entre 2014 e 2015, e parte se justifica por falta de competência dos governadores e prefeitos em lidar com as finanças públicas.

Formatado: Recuo: Primeira linha: 1,25 cm

A partir das notícias veiculadas todos os dias pela mídia e principais meios de comunicação, podemos entender que a situação atual é extremamente grave e triste. Há pouco tempo de receber os Jogos Olímpicos, maior evento esportivo do planeta, o que se presencia hoje é uma situação calamitosa. Não são poucos os casos de escolas e hospitais fechados por falta de recursos e a segurança pública já deixou de servir aos cidadãos há muito tempo. Os servidores do estado, há meses sem receber e vendo seus salários serem parcelados sem o mínimo de respeito, já se manifestaram de diversas formas e em diferentes locais.

A situação das cidades do norte fluminense, onde ocorre cerca de 80% da produção nacional de petróleo, também não é boa. O tempo de vacas gordas, com a abertura da exploração e produção na indústria de petróleo para o capital privado no ano de 1997, também já se foi. O volume recebido àquele momento foi tanto, que os gestores públicos não pensaram que um dia ele poderia acabar. As diversas obras faraônicas, planejadas sem objetivos maiores a longo prazo, compõem a paisagem das pequenas cidades do interior apenas para contar história de um passado rico em recursos advindos do petróleo.

Portanto, é possível concluir que apesar da crise trazer sofrimento e mazelas a população, como o desemprego e violência, muito se tem a aprender com ela. É importante que os jovens e todos que um dia se tornarão os tomadores de decisão do país busquem alternativas que visem gerir os recursos disponíveis de forma mais social e ambientalmente sustentável e responsável. Os recursos que nosso planeta dispõe são limitados e, por isso, é essencial buscarmos, todos os dias, maneiras de evitar desperdícios e reutilizar materiais.

Os royalties continuam sendo relevantes fontes de recursos para o desenvolvimento do ERJ e municípios, no entanto, é importante ressaltar que essas receitas também possuem o papel de ressarcir gerações futuras que não terão acesso aos recursos naturais de caráter finito. Assim sendo, torna-se fundamental que essa fonte de renda seja aplicada na diversificação produtiva dos municípios e na construção de infraestrutura adequada para o desenvolvimento de outras atividades econômicas

Formatado: Fonte: Itálico

A solução apresentada ao decorrer do trabalho, visando justamente reduzir os impactos da volatilidade associada as receitas provenientes da exploração do petróleo, foi a instituição de fundos de estabilização, como já ocorre em diversos países. Seguindo o exemplo da Noruega, que hoje é referência quando o assunto é gestão de receitas provenientes de recursos naturais no mundo, o que o ERJ e Macaé, bem como outros municípios fortemente dependentes do petróleo, poderiam fazer é criar um fundo que permitisse separar estas receitas do orçamento oficial. De tal maneira, a volatilidade dos royalties não seria transmitida para as receitas e os recursos advindos do petróleo estariam em uma poupança pública de modo a servir de “colchão” para momentos de

crise. No entanto, como já foi advertido diversas vezes durante o trabalho, de forma alguma o fundo é capaz de substituir a disciplina fiscal de estados e municípios, devendo esta última ser sempre foco de atenção dos gestores públicos.





## BIBLIOGRAFIA

ADOETA, A. Por que os recursos do pré-sal estão frustrando o setor da educação - BBC Brasil. Disponível em: <[http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2016/01/160104\\_royalties\\_educacao\\_pai](http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2016/01/160104_royalties_educacao_pai)>. Acesso em: 20 jul. 2016.

AFONSO, J. R.; GOBETTI, S. Rendas do Petróleo no Brasil: alguns aspectos fiscais e federativos. Revista do BNDES, v. 15, n. 30, p. 40, Dezembro 2008.

ANP. Anuário Estatístico 2015. Disponível em: <<http://www.anp.gov.br/?pg=76798>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

ASIK, G. Stabilization Funds in Oil-Rich Countries and Fiscal Policy: (A)cyclicalit? Londres: London School of Economics, 27 nov. 2013. Disponível em: <[http://personal.lse.ac.uk/asikalti/jobmarketpaper\\_gunesasik.pdf](http://personal.lse.ac.uk/asikalti/jobmarketpaper_gunesasik.pdf)>. Acesso em: 4 maio. 2016.

BAGATTINI, G. The Political Economy of Stabilization Funds: measuring their success in Resource-Dependent Countries: IDS working paper. Institute of Development Studies: University of Sussex, jan. 2011. Disponível em: <<https://www.ids.ac.uk/files/dmfile/Wp356.pdf>>. Acesso em: 12 jul. 2016.

BAIN & COMPANY; TOZZINI FREIRE ADVOGADOS. Fundos Financeiros Baseados em Receitas de Petróleo e Gás. São Paulo: [s.n.]. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/empresa/pesquisa/chamada1/Relat\\_II-1de2.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/pesquisa/chamada1/Relat_II-1de2.pdf)>. Acesso em: 26 abr. 2016.

BECK, R.; FIDORA, M. The impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets: Ocasional Paper Series. Alemanha: Banco Central Europeu, jul. 2008.

**Formatado:** Bibliografia, Controle de linhas órfãs/viúvas, Ajustar espaçamento entre texto latino e asiático, Ajustar espaçamento entre texto e números asiáticos

**Código de campo alterado**

BOECKEL, C. et al. G1 - Após decretar calamidade, Dornelles promete medidas “muito duras” no RJ. Disponível em: <<http://g1.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2016/06/dornelles-promete-medidas-muito-duras-apos-rj-decretar-calamidade.html>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. Câmara aprova MP que viabilizou a capitalização da Petrobras. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/ADMINISTRACAO-PUBLICA/151651-CAMARA-APROVA-MP-QUE-VIABILIZOU-A-CAPITALIZACAO-DA-PETROBRAS.html>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

CAPARICA, R. O papel dos fundos soberanos na economia mundial. Rio de Janeiro: FGV, 2010.

CARVALHO, T. et al. Repercussões da Exploração Petrolífera sobre as transformações urbanas de Macaé (RJ). Cadernos do Desenvolvimento Fluminense, v. 1, p. 17, Fevereiro 2013.

EIA. Europe Brent Spot Price FOB (Dollars per Barrel). Disponível em: <<http://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=RBTE&f=D>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

ESTADÃO. Fundo Soberano terá 3% da Petrobrás. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,fundo-soberano-tera-3-da-petrobras-imp-615390>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

FARIAS, P. et al. Petróleo, Royalties e Região. Rio de Janeiro: Garamond, 2003.

FARIELLO, D. ANP retoma processo para elevar royalties do petróleo para o Rio - Jornal O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/petroleo-e-energia/anp-retoma-processo-para-elevar-royalties-do-petroleo-para-rio-19400016>>. Acesso em: 11 jun. 2016.

FASANO, U. Review of the Experience with oil stabilization and savings funds in selected countries: IMF Working Paper. Washington, DC: International Monetary Fund, jun. 2000.

FERNANDES, C. A evolução da arrecadação de royalties do petróleo no Brasil e seu impacto sobre o desenvolvimento econômico do estado do Rio de Janeiro. Monografia—Instituto de Economia: UFRJ, jan. 2007.

FIRJAN. Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal. Disponível em: <<http://www.firjan.com.br/ifdm/downloads/>>. Acesso em: 28 jun. 2016.

FMI. Sovereign Wealth Funds- A Work Agenda. Monetary and Capital Markets and Policy Development and Review Departments: [s.n.]. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>>. Acesso em: 18 abr. 2016.

FNP. Queda no ICMS e estagnação nos royalties fizeram dos municípios do Rio de Janeiro os mais prejudicados em 2014. Disponível em: <<http://www.fnp.org.br/noticias/item/961-queda-no-icms-e-estagnacao-nos-royalties-fizeram-dos-municipios-do-rio-de-janeiro-os-mais-prejudicados-em-2014>>. Acesso em: 19 jun. 2016.

FRANCA, R. B. F. Fundo Social do Pré-Sal. Brasília: Advocacia Fontes, setembro 2013. Disponível em: <<http://advocaciafontes-com-br.web100.redehost.com.br/wp-content/uploads/2013/09/Fundo-Social-do-Pr%C3%A9-sal.pdf>>. Acesso em: 16 maio. 2016.

FREITAS, P. Rendas do Petróleo, Questão Federativa e Instituição do Fundo Soberano: Textos para discussão. Brasília: Consultoria do Senado Federal, Fevereiro 2009. Disponível em:

<https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td-53-rendas-do-petroleo-questao-federativa-e-instituicao-de-fundo-soberano>. Acesso em: 11 jun. 2016.

FUNDAÇÃO CEPERJ. Centro Estadual de Estatísticas Pesquisas e Formação de Servidores Públicos do Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.ceperj.rj.gov.br/>. Acesso em: 29 maio. 2016.

G1. Cidades da Ompetro fazem acordo para empréstimos de até R\$ 3 bilhões - notícias em Região dos Lagos. Disponível em: <http://g1.globo.com/rj/regiao-dos-lagos/noticia/2016/03/cidades-da-ompetro-fazem-acordo-para-emprestimos-de-ate-r-3-bilhoes.html>. Acesso em: 29 maio. 2016a.

G1. Câmara de Macaé aprova antecipação dos royalties; protesto marca sessão. Disponível em: <http://g1.globo.com/rj/regiao-dos-lagos/noticia/2016/05/camara-de-macae-aprova-antecipacao-dos-royalties-protesto-marca-sessao.html>. Acesso em: 20 jun. 2016b.

G1. Friburgo, Macaé e Maricá, RJ, levam nota 10 no ranking da transparência. Disponível em: <http://g1.globo.com/rj/regiao-serrana/noticia/2016/06/friburgo-macae-e-marica-rj-levam-nota-10-no-ranking-da-transparencia.html>. Acesso em: 20 jun. 2016c.

GOBIERNO MEXICANO. Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo. Disponível em: <http://www.gob.mx/presidencia/articulos/fondo-mexicano-del-petroleo-para-la-estabilizacion-y-el-desarrollo>. Acesso em: 15 maio. 2016.

HERCULANO, S. Desenvolvimento local, responsabilidade sócio-ambiental e royalties: a Petrobrás em Macaé (RJ). Rio de Janeiro: UFF, 2010. Disponível em: [http://www.uff.br/macaeimpacto/OFICINAMACAE/pdf/12\\_SeleneHerculano.pdf](http://www.uff.br/macaeimpacto/OFICINAMACAE/pdf/12_SeleneHerculano.pdf). Acesso em: 6 jun. 2016.

IBGE. Estados@. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/estadosat/perfil.php?sigla=rj>. Acesso em: 5 jun. 2016.

LIFF, L. Mexico Launches Fund to Administer Oil Income. Disponível em: <http://www.wsj.com/articles/mexico-launches-fund-to-administer-oil-income-1412105898>. Acesso em: 15 maio. 2016.

IWG. Sovereign Wealth Funds: generally accepted principles and practices “Santiago Principles”. [s.l.] International Working Group of Sovereign Wealth Funds, Outubro 2008. . Acesso em: 26 abr. 2016.

JEN, S. Sovereign Wealth Funds: what they are and what’s happening. World Economics, v. 8, n. 4, p. 8, Outubro- Dezembro 2007.

JORNAL DO BRASIL. Na ponta do lápis: governo do Rio quer alterar cálculo de royalties para fechar contas de 2016. Disponível em: <http://www.jb.com.br/economia/noticias/2015/11/20/na-ponta-do-lapis-governo-do-rio-quer-alterar-calculo-de-royalties-para-fechar-contas-de-2016/>. Acesso em: 19 abr. 2016.

KIA. Kuwait Investment Authority Home. Disponível em: <http://www.kia.gov.kw/en/Pages/default.aspx>. Acesso em: 27 abr. 2016.

LOUREIRO, W. et al. A indústria do petróleo em Macaé: características e impactos socioeconômicos sob a ótica do desenvolvimento sustentável. Revista Vértices, v. 16, n. 2, maio/agosto 2014.

LOYOLA, L. Francisco Dornelles: “O Rio de Janeiro está falido” - ÉPOCA. Disponível em: <<http://epoca.globo.com/tempo/noticia/2016/06/francisco-dornelles-o-rio-de-janeiro-esta-falido.html>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

LUIS CARLOS BRESSER-PEREIRA; NELSON MARCONI; JOSÉ LUIS OREIRO. Structuralist Development Macroeconomics. Londres: Routledge, [s.d.].

MANTEGA, G. Fundo Soberano do Brasil (FSB).Ministério da Fazenda, jul. 2008. Disponível em: <[http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/FSB\\_MF.pdf](http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/FSB_MF.pdf)>. Acesso em: 22 abr. 2016

MARQUESINI, L.; SIMÃO, E. Governo anuncia medidas para tentar controlar dívida pública - Jornal O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/governo-anuncia-medidas-para-tentar-controlar-divida-publica-19366335>>. Acesso em: 9 jun. 2016.

MARTELLO, A.; NAIME, L. Economia - Entenda: Fundo Social foi criado para ser “poupança” do petróleo do pré-sal. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2013/08/entenda-fundo-social-foi-criado-para-ser-poupanca-do-petroleo-do-pre-sal.html>>. Acesso em: 18 maio. 2016.

MARTÍN, M. Petrobras: A maldição do petróleo atropela o Rio | Economia |. Disponível em: <[http://brasil.elpais.com/brasil/2015/11/08/economia/1447020429\\_844713.html](http://brasil.elpais.com/brasil/2015/11/08/economia/1447020429_844713.html)>. Acesso em: 15 abr. 2016.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Petrobras arrecada cerca de R\$ 120 bilhões em maior operação de captação do mundo. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/noticias/2010/setembro/petrobras-arrecada-cerca-de-r-120-bilhoes-em-maior-operacao-de-captacao-do-mundo>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

MIRANDA, E. Cidades do Petróleo no Brasil: royalties, cultura e planejamento. Departamento de Geografia: UFF, 2011.

NASCIMENTO, B. et al. Governo resgata R\$ 850 milhões do Fundo Soberano | Valor Econômico. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4369156/governo-resgata-r-850-milhoes-do-fundo-soberano>>. Acesso em: 9 jun. 2016.

NOGUEIRA, Í. Rio decreta calamidade pública por crise financeira e Olimpíada- Folha de S.Paulo. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/06/1782893-rio-decreta-calamidade-publica-por-crise-financeira-e-olimpiada.shtml>>. Acesso em: 18 jun. 2016a.

NOGUEIRA, Í. Rio vai receber mais royalties do petróleo a partir de 2017, prevê ANP. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/06/1785491-rio-vai-receber-mais-royalties-do-petroleo-a-partir-de-2017-preve-anp.shtml>>. Acesso em: 28 jun. 2016b.

O DIA. ICMS do petróleo salva o Rio - Economia. Disponível em: <<http://odia.ig.com.br/economia/2016-04-10/icms-do-petroleo-salva-o-rio.html>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

OECD. Managing the oil economy: can Mexico do it better? Oecd economic surveys: Mexico. [s.l.: s.n.]. Disponível em: <<http://www.oecd.org/centrodemexico/medios/43705569.pdf>>. Acesso em: 15 maio. 2016.

PAUL, G. Henrique Meirelles evita comentar sobre o Fundo Soberano. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/henrique-meirelles-evita-comentar-sobre-fundo-soberano-3615933>>. Acesso em: 3 maio. 2016.

PEREZ, A. Fundo Social do Petróleo: opção válida, mas não uma panaceia.: Carta IBRE- FGV. Rio de Janeiro: FGV, jan. 2010. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/view/23153/21930>>. Acesso em: 2 maio. 2016.

PETROBRÁS. Bacia de Campos: Principais Operações | Petrobras. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/nossas-atividades/principais-operacoes/bacias/bacia-de-campos.htm>>. Acesso em: 28 maio. 2016.

PNUD. Ranking | Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil. Disponível em: <<http://www.atlasbrasil.org.br/2013/pt/ranking>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

PORTO, C.; NEVES, G. Royalties do petróleo e desenvolvimento municipal: avaliações e propostas de melhoria. Rio de Janeiro: Macroplan, jun. 2012.

PUFF, J. 4 motivos que levaram o Rio a decretar estado de calamidade pública - BBC Brasil. Disponível em: <<http://www.bbc.com/portuguese/brasil-36566996>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

RAMALHO, R. Pezão vai ao STF pedir julgamento sobre royalties do petróleo - notícias em Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://g1.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2016/01/peza-vai-ao-stf-pedir-julgamento-sobre-royalties-do-petroleo.html>>. Acesso em: 15 abr. 2016.

RODRIGUES, M. Entenda o que é o estado de calamidade pública- G1. Disponível em: <<http://g1.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2016/06/entenda-o-que-e-o-estado-de-calamidade-publica.html>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

ROSA, B. Queda nos royalties do petróleo gera crise nas cidades do Rio - Jornal O Globo. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/queda-nos-royalties-do-petroleo-gera-crise-nas-cidades-do-rio-18766686>>. Acesso em: 11 jun. 2016.

SECRETARIA ESTADUAL DE FAZENDA- RJ. Serviços. Disponível em: <[http://www.fazenda.rj.gov.br/sefaz/faces/menu\\_structure/servicos?\\_afLoop=439557251138000&da196667&\\_afWindowMode=0&\\_adf.ctrl-state=py07I0w6i\\_4](http://www.fazenda.rj.gov.br/sefaz/faces/menu_structure/servicos?_afLoop=439557251138000&da196667&_afWindowMode=0&_adf.ctrl-state=py07I0w6i_4)>. Acesso em: 4 jun. 2016.

SIAS, R. O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. Revista do BNDES, v. 15, n. 30, dezembro 2008.

SILVA, R. D. DA. Rio de Janeiro: Crescimento, Transformações e sua Importância para a Economia Nacional (1930-2000). Campinas: UNICAMP, 2004.

SIMAS, A. Determinantes dos fundos soberanos de investimento e o caso brasileiro. Revista tempo do mundo, p. 29, agosto 2011.

SWFI. Source on Sovereign Wealth Funds, Pensions, Endowments, Superannuation Funds, Central Banks and Public FundsSWFI, 26 abr. 2016. Disponível em: <<http://www.swfinstitute.org>>. Acesso em: 27 abr. 2016

TAVARES, F.; COSENTINO, J. F.; MOURA, M. Fundo Soberano do Brasil. Núcleo de assuntos econômicos fiscais: Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira, nov. 2008. Disponível em: <[http://bd.camara.leg.br/bd/bitstream/handle/bdcamara/1883/fundo\\_soberano\\_tavarestavaresemoura.pdf?sequence=1](http://bd.camara.leg.br/bd/bitstream/handle/bdcamara/1883/fundo_soberano_tavarestavaresemoura.pdf?sequence=1)>. Acesso em: 15 maio. 2016.

TCE-RJ. Estudos Socioeconômicos dos Municípios do Estado do Rio de Janeiro- Macaé. Rio de Janeiro: [s.n.]. Disponível em: <<http://www.tce.rj.gov.br/web/guest/estudos-socioeconomicos1>>. Acesso em: 4 maio. 2016.

TROJICZ, B. Formação de agenda e formulação de uma política pública no Brasil: o caso do Fundo Social do Pré-Sal. São Paulo: FGV, 2014.

TRUMAN, E. A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices: Policy Brief. Washington: Peterson Institute for International Economics, Abril 2008. Disponível em: <<https://piie.com/publications/policy-briefs/blueprint-sovereign-wealth-fund-best-practices>>. Acesso em: 4 maio. 2016.

AFONSO, J. R.; GOBETTI, S. Rendas do Petróleo no Brasil: alguns aspectos fiscais e federativos. **Revista do BNDES**, v. 15, n. 30, p. 40, Dezembro 2008.

ANP. Anuário Estatístico 2015. Disponível em: <<http://www.anp.gov.br/?pg=76798>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

ASIK, G. Stabilization Funds in Oil Rich Countries and Fiscal Policy: (A)cyclicalit? Londres: London School of Economics, 27 nov. 2013. Disponível em: <[http://personal.lse.ac.uk/asikalti/jobmarketpaper\\_gunesasik.pdf](http://personal.lse.ac.uk/asikalti/jobmarketpaper_gunesasik.pdf)>. Acesso em: 4 maio. 2016.

BAIN & COMPANY; TOZZINI FREIRE ADVOGADOS. Fundos Financeiros Baseados em Receitas de Petróleo e Gás. São Paulo: [s.n.]. Disponível em: <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/empr esa/pesquisa/chamada1/Relat\\_II 1de2.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empr esa/pesquisa/chamada1/Relat_II 1de2.pdf)>. Acesso em: 26 abr. 2016.

BECK, R.; FIDORA, M. The impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets: Ocasional Paper Series. Alemanha: Banco Central Europeu, jul. 2008.

BOECKEL, C. et al. G1—Após decretar calamidade, Dornelles promete medidas “muito duras” no RJ. Disponível em: <<http://g1.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2016/06/dornelles-promete-medidas-muito-duras-apos-rj-decretar-calamidade.html>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. Câmara aprova MP que viabilizou a capitalização da Petrobras. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/ADMINISTRACAO-PUBLICA/151651-CAMARA-APROVA-MP-QUE-VIABILIZOU-A-CAPITALIZACAO-DA-PETROBRAS.html>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

CAPARICA, R. O papel dos fundos soberanos na economia mundial. Rio de Janeiro: FGV, 2010.

CARVALHO, T. et al. Repercussões da Exploração Petrolífera sobre as transformações urbanas de Macaé (RJ). **Cadernos do Desenvolvimento Fluminense**, v. 1, p. 17, Fevereiro 2013.

Formatado: Justificado

EIA. ~~Europe Brent Spot Price FOB (Dollars per Barrel)~~. Disponível em: <<http://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=RB RTE&f=D>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

ESTADÃO. ~~Fundo Soberano terá 3% da Petrobras~~. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,fundo-soberano-tera-3-da-petrobras-imp-615390>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

FARIAS, P. et al. ~~Petróleo, Royalties e Região~~. Rio de Janeiro: Garamond, 2003.

FARIELLO, D. ~~ANP retoma processo para elevar royalties do petróleo para o Rio~~ **Jornal O Globo**. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/petroleo-e-energia/np-retoma-processo-para-elevar-royalties-do-petroleo-para-rio-19400016>>. Acesso em: 11 jun. 2016.

FASANO, U. ~~Review of the Experience with oil stabilization and savings funds in selected countries~~: IMF Working Paper. Washington, DC: International Monetary Fund, jun. 2000.

FERNANDES, C. ~~A evolução da arrecadação de royalties do petróleo no Brasil e seu impacto sobre o desenvolvimento econômico do estado do Rio de Janeiro~~. Monografia Instituto de Economia: UFRJ, jan. 2007.

FIRJAN. ~~Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal~~. Disponível em: <<http://www.firjan.com.br/ifdm/downloads/>>. Acesso em: 28 jun. 2016.

FMI. ~~Sovereign Wealth Funds A Work Agenda~~. Monetary and Capital Markets and Policy Development and Review Departments: [s.n.]. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>>. Acesso em: 18 abr. 2016.

FNP. ~~Queda no ICMS e estagnação nos royalties fizeram dos municípios do Rio de Janeiro os mais prejudicados em 2014~~. Disponível em: <<http://www.fnp.org.br/noticias/item/961-queda-no-icms-e-estagnacao-nos-royalties-fizeram-dos-municipios-do-rio-de-janeiro-os-mais-prejudicados-em-2014>>. Acesso em: 19 jun. 2016.

FRANCA, R. B. F. ~~Fundo Social do Pré-Sal~~. Brasília: Advocacia Fontes, setembro 2013. Disponível em: <<http://advocaciafontes-com-br.web100.redhost.com.br/wp-content/uploads/2013/09/Fundo-Social-do-Pr%C3%A9-sal.pdf>>. Acesso em: 16 maio. 2016.

FREITAS, P. ~~Rendas do Petróleo, Questão Federativa e Instituição do Fundo Soberano~~: Textos para discussão. Brasília: Consultoria do Senado Federal, Fevereiro 2009. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td-53-rendas-do-petroleo-questao-federativa-e-instituicao-de-fundo-soberano>>. Acesso em: 11 jun. 2016.

FUNDAÇÃO CEPERJ. ~~Centro Estadual de Estatísticas Pesquisas e Formação de Servidores Públicos do Rio de Janeiro~~. Disponível em: <<http://www.ceperj.rj.gov.br/>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

G1. ~~Cidades da Ompetro fazem acordo para empréstimos de até R\$ 3 bilhões~~ **notícias em Região dos Lagos**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/rj/regiao-dos-lagos/noticia/2016/03/cidades-da-ompetro-fazem-acordo-para-emprestimos-de-ate-r-3-bilhoes.html>>. Acesso em: 29 maio. 2016a.

G1. ~~Câmara de Macaé aprova antecipação dos royalties; protesto marca sessão.~~ Disponível em: <<http://g1.globo.com/rj/regiao-dos-lagos/noticia/2016/05/camara-de-macae-aprova-antecipacao-dos-royalties-protesto-marca-sessao.html>>. Acesso em: 20 jun. 2016b.

G1. ~~Friburgo, Macaé e Maricá, RJ, levam nota 10 no ranking da transparência.~~ Disponível em: <<http://g1.globo.com/rj/regiao-serrana/noticia/2016/06/friburgo-macae-e-marica-rj-levam-nota-10-no-ranking-da-transparencia.html>>. Acesso em: 20 jun. 2016c.

GOBIERNO MEXICANO. ~~Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo.~~ Disponível em: <<http://www.gob.mx/presidencia/articulos/fondo-mexicano-del-petroleo-para-la-estabilizacion-y-el-desarrollo>>. Acesso em: 15 maio. 2016.

HERCULANO, S. ~~Desenvolvimento local, responsabilidade sócio ambiental e royalties: a Petrobras em Macaé (RJ).~~ Rio de Janeiro: UFF, 2010. Disponível em: <[http://www.uff.br/macaeimpacto/OFICINAMACAE/pdf/12\\_SeleneHerculano.pdf](http://www.uff.br/macaeimpacto/OFICINAMACAE/pdf/12_SeleneHerculano.pdf)>. Acesso em: 6 jun. 2016.

IBGE. ~~Estados@.~~ Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/estadosat/perfil.php?sigla=rj>>. Acesso em: 5 jun. 2016.

ILIFF, L. ~~Mexico Launches Fund to Administer Oil Income.~~ Disponível em: <<http://www.wsj.com/articles/mexico-launches-fund-to-administer-oil-income-1412105898>>. Acesso em: 15 maio. 2016.

IWG. ~~Sovereign Wealth Funds: generally accepted principles and practices “Santiago Principles”.~~ [s.l.]: International Working Group of Sovereign Wealth Funds, Outubro 2008. Acesso em: 26 abr. 2016.

JEN, S. Sovereign Wealth Funds: what they are and what’s happening. ~~World Economics~~, v. 8, n. 4, p. 8, Outubro-Dezembro 2007.

JORNAL DO BRASIL. ~~Na ponta do lápis: governo do Rio quer alterar cálculo de royalties para fechar contas de 2016.~~ Disponível em: <<http://www.jb.com.br/economia/noticias/2015/11/20/na-ponta-do-lapis-governo-do-rio-quer-alterar-calculo-de-royalties-para-fechar-contas-de-2016/>>. Acesso em: 19 abr. 2016.

KIA. ~~Kuwait Investment Authority Home.~~ Disponível em: <<http://www.kia.gov.kw/en/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

LOUREIRO, W. et al. A indústria do petróleo em Macaé: características e impactos socioeconômicos sob a ótica do desenvolvimento sustentável. ~~Revista Vértices~~, v. 16, n. 2, maio/agosto 2014.

LOYOLA, L. ~~Francisco Dornelles: “O Rio de Janeiro está falido”~~ — ~~ÉPOCA~~. Disponível em: <<http://epoca.globo.com/tempo/noticia/2016/06/francisco-dornelles-o-rio-de-janeiro-esta-falido.html>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

LUIS CARLOS BRESSER PEREIRA; NELSON MARCONI; JOSÉ LUIS OREIRO. ~~Structuralist Development Macroeconomics~~. Londres: Routledge, [s.d.].

MANTEGA, G. ~~Fundo Soberano do Brasil (FSB)~~. Ministério da Fazenda, jul. 2008. Disponível em: <[http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/FSB\\_MF.pdf](http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/FSB_MF.pdf)>. Acesso em: 22 abr. 2016



MARQUESINI, L.; SIMÃO, E. ~~Governo anuncia medidas para tentar controlar dívida pública~~ ~~Jornal O Globo~~. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/governo-anuncia-medidas-para-tentar-controlar-divida-publica-19366335>>. Acesso em: 9 jun. 2016.

MARTELLO, A.; NAIME, L. ~~Economia – Entenda: Fundo Social foi criado para ser “poupança” do petróleo do pré-sal~~. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2013/08/entenda-fundo-social-foi-criado-para-ser-poupanca-do-petroleo-do-pre-sal.html>>. Acesso em: 18 maio. 2016.

MARTÍN, M. ~~Petrobras: A maldição do petróleo atropela o Rio | Economia |~~. Disponível em: <[http://brasil.elpais.com/brasil/2015/11/08/economia/1447020429\\_844713.html](http://brasil.elpais.com/brasil/2015/11/08/economia/1447020429_844713.html)>. Acesso em: 15 abr. 2016.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. ~~Petrobras arrecada cerca de R\$ 120 bilhões em maior operação de captação do mundo~~. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/noticias/2010/setembro/petrobras-arrecada-cerca-de-r-120-bilhoes-em-maior-operacao-de-captacao-do-mundo>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

MIRANDA, E. ~~Cidades do Petróleo no Brasil: royalties, cultura e planejamento~~. Departamento de Geografia: UFF, 2011.

NASCIMENTO, B. et al. ~~Governo resgata R\$ 850 milhões do Fundo Soberano | Valor Econômico~~. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4369156/governo-resgata-r-850-milhoes-do-fundo-soberano>>. Acesso em: 9 jun. 2016.

NOGUEIRA, Í. ~~Rio decreta calamidade pública por crise financeira e Olimpíada~~ ~~Folha de S.Paulo~~. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/06/1782893-rio-decreta-calamidade-publica-por-crise-financeira-e-olimpiada.shtml>>. Acesso em: 18 jun. 2016a.

NOGUEIRA, Í. ~~Rio vai receber mais royalties do petróleo a partir de 2017, prevê ANP~~. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/06/1785491-rio-vai-receber-mais-royalties-do-petroleo-a-partir-de-2017-preve-anp.shtml>>. Acesso em: 28 jun. 2016b.

O DIA. ~~ICMS do petróleo salva o Rio~~ ~~Economia~~. Disponível em: <<http://odia.ig.com.br/economia/2016-04-10/icms-do-petroleo-salva-o-rio.html>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

OECD. ~~Managing the oil economy: can Mexico do it better?~~ *Oecd economic surveys: Mexico*. [s.l.: s.n.]. Disponível em: <<http://www.oecd.org/centrodemexico/medios/43705569.pdf>>. Acesso em: 15 maio. 2016.

PAUL, G. ~~Henrique Meirelles evita comentar sobre o Fundo Soberano~~. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/henrique-meirelles- evita-comentar-sobre-fundo-soberano-3615933>>. Acesso em: 3 maio. 2016.

PEREZ, A. ~~Fundo Social do Petróleo: opção válida, mas não uma panaceia~~. Carta IBRE-FGV. Rio de Janeiro: FGV, jan. 2010. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/view/23153/21930>>. Acesso em: 2 maio. 2016.

PETROBRAS. ~~Bacia de Campos: Principais Operações | Petrobras~~. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/nossas-atividades/principais-operacoes/bacias/bacia-de-campos.htm>>. Acesso em: 28 maio. 2016.

PNUD. ~~Ranking | Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil~~. Disponível em: <<http://www.atlasbrasil.org.br/2013/pt/ranking>>. Acesso em: 29 maio. 2016.

PORTO, C.; NEVES, G. ~~Royalties do petróleo e desenvolvimento municipal: avaliações e propostas de melhoria~~. Rio de Janeiro: Macroplan, jun. 2012.

PUFF, J. ~~4 motivos que levaram o Rio a decretar estado de calamidade pública~~ **BBC Brasil**. Disponível em: <<http://www.bbc.com/portuguese/brasil-36566996>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

RAMALHO, R. ~~Pezão vai ao STF pedir julgamento sobre royalties do petróleo~~ **notícias em Rio de Janeiro**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2016/01/peza-vai-ao-stf-pedir-julgamento-sobre-royalties-do-petroleo.html>>. Acesso em: 15 abr. 2016.

RODRIGUES, M. ~~Entenda o que é o estado de calamidade pública~~ **G1**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2016/06/entenda-o-que-e-o-estado-de-calamidade-publica.html>>. Acesso em: 18 jun. 2016.

ROSA, B. ~~Queda nos royalties do petróleo gera crise nas cidades do Rio~~ **Jornal O Globo**. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/queda-nos-royalties-do-petroleo-gera-crise-nas-cidades-do-rio-18766686>>. Acesso em: 11 jun. 2016.

SECRETARIA — ESTADUAL — DE — FAZENDA — RJ. ~~Serviços~~. Disponível em: <[http://www.fazenda.rj.gov.br/sefaz/faces/menu\\_structure/servicos?\\_afLoop=439557251138000&da196667&\\_afWindowMode=0&\\_adf.ctrl-state=py0740w6i\\_4](http://www.fazenda.rj.gov.br/sefaz/faces/menu_structure/servicos?_afLoop=439557251138000&da196667&_afWindowMode=0&_adf.ctrl-state=py0740w6i_4)>. Acesso em: 4 jun. 2016.

SIAS, R. O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. **Revista do BNDDES**, v. 15, n. 30, dezembro 2008.

SILVA, R. D. DA. **Rio de Janeiro: Crescimento, Transformações e sua Importância para a Economia Nacional (1930-2000)**. Campinas: UNICAMP, 2004.

SIMAS, A. Determinantes dos fundos soberanos de investimento e o caso brasileiro. **Revista tempo do mundo**, p. 29, agosto 2011.

SWFI. ~~Source on Sovereign Wealth Funds, Pensions, Endowments, Superannuation Funds, Central Banks and Public Funds~~ **SWFI**, 26 abr. 2016. Disponível em: <<http://www.swfinstitute.org>>. Acesso em: 27 abr. 2016.

TAVARES, F.; COSENTINO, J. F.; MOURA, M. **Fundo Soberano do Brasil**. Núcleo de assuntos econômicos fiscais: Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira, nov. 2008. Disponível em: <[http://bd.camara.leg.br/bd/bitstream/handle/bdcamara/1883/fundo\\_soberano\\_tavarestavaresemoura.pdf?sequence=1](http://bd.camara.leg.br/bd/bitstream/handle/bdcamara/1883/fundo_soberano_tavarestavaresemoura.pdf?sequence=1)>. Acesso em: 15 maio. 2016.

TCE-RJ. **Estudos Socioeconômicos dos Municípios do Estado do Rio de Janeiro — Macaé**. Rio de Janeiro: [s.n.]. Disponível em: <<http://www.tce.rj.gov.br/web/guest/estudos-socioeconomicos1>>. Acesso em: 4 maio. 2016.

TROJICZ, B. **Formação de agenda e formulação de uma política pública no Brasil: o caso do Fundo Social do Pré Sal**. São Paulo: FGV, 2014.

TRUMAN, E. **A Blueprint for Sovereign Wealth Fund Best Practices**. Policy Brief. Washington: Peterson Institute for International Economics, Abril 2008. Disponível em:

<<https://piie.com/publications/policy-briefs/blueprint-sovereign-wealth-fund-best-practices>>  
Acesso em: 4 maio. 2016.

Formatado: Justificado

## ANEXOS

<i><b>País</b></i>	<i><b>Nome do Fundo Soberano de Riqueza</b></i>	<i><b>Ativos em Bilhões (US\$)</b></i>	<i><b>Início</b></i>	<i><b>Origem</b></i>	<i><b>Índice de Tranparência Linaburg- Maduell</b></i>
Noruega	Government Pension Fund - Global	824,9	1990	Petróleo	10
Emirados Árabes Unidos- Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority	773	1976	Petróleo	6
China	China Investment Corporation	746,7	2007	Non-Commodity	8
Árabia Saudita	SAMA Foreign Holdings	632,3	n/a	Petróleo	4
Kuwait	Kuwait Investment Authority	592	1953	Petróleo	6
China	SAFE Investment Company	474**	1997	Non-Commodity	4
China-Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	442,4	1993	Non-Commodity	8
Cingapura	Government of Singapore Investment Corporation	344	1981	Non-Commodity	6
Quatar	Qatar Investment Authority	256	2005	Petróleo & Gás	5
China	National Social Security Fund	236	2000	Non-Commodity	5
Cingapura	Temasek Holdings	193,6	1974	Non-Commodity	10
EAU-Dubai	Investment Corporation of Dubai	183	2006	Non-Commodity	5

EAU- Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Council	110	2007	Petróleo	n/a
Austrália	Australian Future Fund	95	2006	Non-Commodity	10
Coreia do Sul	Korea Investment Corporation	91,8	2005	Non-Commodity	9
Cazaquistão	Samruk-Kazyna JSC	85,1	2008	Non-Commodity	n/a
Cazaquistão	Kazakhstan National Fund	77	2000	Petróleo	2
Rússia	National Welfare Fund	73,5	2008	Petróleo	5
EAU- Abu Dhabi	International Petroleum Investment Company	66,3	1984	Petróleo	9
EAU- Abu Dhabi	Mubadala Development Company	66,3	2002	Petróleo	10
Líbia	Libyan Investment Authority	66	2006	Petróleo	1
Rússia	Reserve Fund	65,7	2008	Petróleo	5
Irã	National Development Fund of Iran	62	2011	Petróleo & Gás	5
EUA- Alaska	Alaska Permanent Fund	53,9	1976	Petróleo	10
Argélia	Revenue Regulation Fund	50	2000	Petróleo & Gás	1
Malásia	Khazanah Nasional	41,6	1993	Non-Commodity	9
Brunei	Brunei Investment Agency	40	1983	Petróleo	1
EUA- Texas	Texas Permanent School Fund	37,7	1854	Petróleo & Other	9
Azerbaijão	State Petroleum Fund	37,3	1999	Petróleo	10
Omã	State General Reserve Fund	34	1980	Petróleo & Gás	4
França	Strategic Investment Fund	25,5	2008	Non-Commodity	9
Irlanda	Ireland Strategic Investment Fund	23,5	2001	Non-Commodity	10
Nova Zelândia	New Zealand Superannuation Fund	20,2	2003	Non-Commodity	10
EUA- Novo México	New Mexico State Investment Council	19,8	1958	Petróleo & Gás	9
Canadá	Alberta's Heritage Fund	17,5	1976	Petróleo	9
EUA- Texas	Permanent University Fund	17,2	1876	Petróleo & Gás	n/a
Timor Leste	Timor-Leste Petroleum Fund	16,9	2005	Petróleo & Gás	8
Chile	Social and Economic Stabilization Fund	15,2	2007	Cobre	10

EAU- Federal	Emirates Investment Authority	15	2007	Petróleo	3
Rússia	Russian Direct Investment Fund	13	2011	Non-Commodity	n/a
Barein	Mumtalakat Holding Company	11,1	2006	Non-Commodity	10
Peru	Fiscal Stabilization Fund	9,2	1999	Non-Commodity	n/a
Chile	Pension Reserve Fund	7,9	2006	Cobre	10
México	Petróleo Revenues Stabilization Fund of Mexico	6	2000	Petróleo	4
Omã	Oman Investment Fund	6	2006	Petróleo	4
Itália	Italian Strategic Fund	6	2011	Non-Commodity	n/a
Botsuana	Pula Fund	5,7	1994	Diamantes & Minerais	6
EUA- Wyoming	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund	5,6	1974	Minerais	9
Trinidade e Tobago	Heritage and Stabilization Fund	5,5	2000	Petróleo	8
Brasil	Sovereign Fund of Brazil	5,3	2008	Non-Commodity	9
Arábia Saudita	Public Investment Fund	5,3	2008	Petróleo	4
China	China-Africa Development Fund	5	2007	Non-Commodity	5
Angola	Fundo Soberano de Angola	5	2012	Petróleo	8
EUA- Dakota do Norte	North Dakota Legacy Fund	3,2	2011	Petróleo & Gás	n/a
EUA- Alabama	Alabama Trust Fund	2,5	1985	Petróleo & Gás	9
Kazaquistão	National Investment Corporation	2	2012	Petróleo	n/a
Nigéria- Bayelsa	Bayelsa Development and Investment Corporation	1,5	2012	Non-Commodity	N/A
Nigéria- Bayelsa	Nigerian Sovereign Investment Authority	1,4	2012	Petróleo	9
EUA-Lousiana	Louisiana Education Quality Trust Fund	1,3	1986	Petróleo & Gás	n/a
Panamá	Fondo de Ahorro de Panamá	1,2	2012	Non-Commodity	n/a
uae- Ras Al Khaimah	RAK Investment Authority	1,2	2005	Petróleo	3
Bolívia	FINPRO	1,2	2012	Non-Commodity	n/a
Senegal	Senegal FONSI	1	2012	Non-Commodity	n/a
Iraque	Development Fund for Iraq	0,9	2003	Petróleo	n/a

Palestina	Palestine Investment Fund	0,8	2003	Non-Commodity	n/a
Venezuela	FEM	0,8	1998	Petróleo	1
Kiribati	Revenue Equalization Reserve Fund	0,6	1956	Fosfato	1
Vietnã	State Capital Investment Corporation	0,5	2006	Non-Commodity	4
Gabão	Gabon Sovereign Wealth Fund	0,4	1998	Petróleo	n/a
Gana	Ghana Petroleum Funds	0,45	2011	Petróleo	n/a
Indonésia	Government Investment Unit	0,3	2006	Non-Commodity	n/a
Mauritânia	National Fund for Hydrocarbon Reserves	0,3	2006	Petróleo & Gás	1
Austrália	Western Australian Future Fund	0,3	2012	Minerais	n/a
Mongólia	Fiscal Stability Fund	0,3	2011	Minerais	n/a
Guiné Equatorial	Fund for Future Generations	0,08	2002	Petróleo	n/a
Papua Nova Guiné	Papua New Guinea Sovereign Wealth Fund	n/a	2011	Gás	n/a
Turcomenistão	Turkmenistan Stabilization Fund	n/a	2008	Petróleo & Gás	n/a
EUA- West Virgínia	West Virginia Future Fund	n/a	2014	Petróleo & Gás	n/a
México	Fondo Mexicano del Petroleo	n/a	2014	Petróleo & Gás	n/a
	Total Petróleo & Gás Relacionados	\$4.042,4			
	Total Outros	\$3.045,6			
	<b>TOTAL</b>	<b>\$7.088,0</b>			

Fonte: Sovereign Wealth Fund Institute.